全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

HZ BOOKS
华章经管

1小时成为股票精算大师

陈信得 著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



1小时成为股票精算大师

陈信得 著



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本著作是经由中国台湾方智出版社代理授权机械工业出版社华章公司在中国地区独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究。

本书版权登记号：图字：01-2002-5537

图书在版编目（CIP）数据

1小时成为股票精算大师/陈信得著. －北京：机械工业出版社，2003.1

ISBN 7-111-11420-5

Ⅰ.1… Ⅱ.陈… Ⅲ.股票—资本市场—分析—中国 Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字（2002）第103412号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）
责任编辑：李 玲 版式设计：赵俊斌
北京牛山世兴印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行
2003年1月第1版第1次印刷
850mm×1168mm 1/32·5.75印张
定价：12.80元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

前　言

使用本书的简单方法

简单永远是一切成就的基础与答案，例如，代数的基础源自于一加一等于二这个简单的等式；电脑的基础运算也是来自于最简单的二进制。事实上，要投资理财致富也是如此，只要持续拥有着高于社会平均值两倍以上的财富增长率，亦即大约 12% ~ 15% 以上的年总资产投资报酬率，人们就能够轻易的成为越来越富有的人。

那么，这世界上有什么方法能使得一般人可以简单地享有这种获利保证呢？答案也很简单，那就是投资于被称为百年来最佳的投资理财工具——股票。

因为，从过去近百年的事实与统计就可清楚地看出这个事实。例如，全世界最有钱的前十名富豪其财富都全数集中在股票本身，而过去 50 年世界先进国家的整体股市长期报酬率亦大约在 12% ~ 15% 左右，约略跟台湾从有股市至今的整体股市长期平均年复合报酬率相当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第一部分

要投资，先做好准备

1小时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第 1 章

为什么需要投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 投资的真意
- 投资理财三个重要观念

就一个想理性解决问题的人而言，解决问题的首要之务不在于提出解决的方法，而是要先认清楚问题的真意与本质。只要晓得问题的真意与本质，那么解决的答案自然就呼之欲出。所以，要回答“为什么要投资理财?”这个问题前，首先就要先弄清楚投资理财的真意。

投资的真意

投资理财是持续善用个人脑力与财富的过程。

什么是投资理财？相信很多人都有不同的说法或定义，然而，如果对投资理财有错误的认知，那么就自然会有错误的解决之道。

例如，有人认为投资理财是有钱人的事，所以既然没有太多闲置资金或储蓄，就不需要从事投资理财，而很多人就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

因为这种认知而落入终身无法获取财务自由的人生窘境。或者，认为投资理财致富所依赖的不过是一种运气，而非一种专业，那么就不会以积极而有系统的方法去应对投资理财世界，只想靠着赌两把的心态去进行投机，自然会让自己的未来陷于祸福难测的境地。

为了让读者对投资理财有正确的认识，进而因这种认知而成就美好而永续的投资人生，在此对投资理财下一个既不刻板又不学术，但却能有效架构出美好投资人生的定义："投资理财就是持续善用个人脑力与财富的过程。"

投资理财三个重要观念

从上述的定义，我们可以看到三个重点：第一，就是投资理财可以说是每个现代人都应该积极认真面对的人生重大课题。因为，人们在生活上所做的各种决策，诸如各种消费、教育、保险、购买家电、汽车、储蓄、购买基金、置产购屋等，只要是跟个人资金、资产的运用有关，那么所做的每件事就跟投资理财有关。只是有时这种决策是微不足道的决策，有时却会关系个人总财富的大幅增减。有时是一种短期的影响，有时却能影响到整个人生的变化，更重要的是，有时所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

做的是一种好决策，有时却是一种坏决策。

第二，投资理财不只跟个人资产、资金有关，它还跟是否善用个人脑力资源有关。换句话说，投资理财是善用脑力与财富的过程，而非一般人认为的只是跟金钱或资金有关的一种过程。

事实上，如果缺乏运用脑力这项最关键的因素，那么个人金钱或财富不仅无法增加，甚至还会减少。也因投资理财跟脑力有关，所以更需要通过学习与经验来强化与成长。

基本上，任何人都可以因善用脑力这项取之不尽而且潜力无穷的资源，将个人的资金、资产加工，提高附加价值，而成就致富的投资人生。

有限资产+无限脑力=丰富的投资人生

现代人之所以可以依赖投资理财，创造出丰富的人生，乃因人的资金或资产有限，但个人的脑力资源却有着无穷的潜力待开发。

只要能够运用脑力来善用个人财富，就能创造出丰富而自由的投资人生。而这也正是为什么世界前十名首富中，出现两名以投资为职业的投资家的原因。因为，通过脑力的加工，投资家长期所可以创造出来的财富，并不逊于卓越企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

家点石成金的创业成就。

第三个重点是，投资理财不是一个单一的决策，而是一个需要持续经营的人生。因为，如能通过脑力来善用个人财产，就能推动致富的雪球。然而，雪球虽有越滚越大的特性，但终究需要重力持续轻推，方能持续滚动下去。

如能将投资理财视为人生的一部分与生活上的一种良好习惯，那么持续的投资理财正如同持续的运动一般，不仅不会带来压力，还能让人们在此过程中，享受身心越来越健康、财富越来越多的丰富人生。

所以，在开始进行研究各种投资实务的时候，请先真正了解投资理财的真意，那么你所做的投资就不难成为一种人生的享受与成长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第 2 章

投资风险知多少



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 什么是风险
- 不投资的风险
- 投资理财的风险
- 不投资的风险大于投资的风险
- 降低投资风险的三种方法

什么是风险

什么是风险？为什么会有风险，有人将风险定义为：“发生跟原先预期结果有所出入的可能性”。依据这个定义，事实上只要未来是无法事先预测的，那么，任何事都有某种程度的风险。不过，风险的存在也不尽然都是坏事，正如同危机本身的字义，既存在着危险，又有转机的可能，所以，风险虽有不可测的潜在危险，但也存在着不可测的大机会。这也是为什么很多投资专家常说：“风险越高，则利润也越高。”这句话的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基本上，与其单纯地将风险做字义上的探讨，不如直接将风险具体描述（或量化），如此才是面对人生风险正确与积极的态度。

虽说，人生的风险形态或发生几率千变万化难以预测，但如单就投资理财领域而言，风险就显得容易被评估、预测与控制。

事实上，如果能有效掌握投资理财上的风险，从中寻觅并创造财富，那么对人生的风险也能有较为有效的应对。因为，在现代资本社会中，财富本身可以降低很多的人生风险。

以现代人最常用来有效应对人生风险的理财工具——寿险为例，就可看出只要通过适当的精算、规划，并运用投资世界的大数法则，那么就能有效应对人生与财务上的风险。

事实上，寿险可说是人类无中生有中，一个最伟大的现代投资理财商品。因为，寿险所贩卖的是无形的保险而非有形的商品。它不像汽车、食品等有可供观察捉摸的商品实体，但人们投入寿险的金额却常超过在食品或衣着等生活用品上的实际支出。

基本上，保险正是人们有效应对人生各种意外风险的最佳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

理财工具之一，而保险的基本观念就是："虽然被保险人个别发生意外的几率无法事先预测，但是整体社会人生平均发生意外的几率却是可以被精算。"因此，通过保险这种投资理财工具的设计，就可以使人们得以有效应对生、老、病、死等意外风险。

然而保险的目的正如其字面的意思，在于保障，而非兴利。换句话说，通过保险可以使人得以有效降低人生意外上的风险，但也没有人能因善于保险而致富。

而投资理财则是为了兴利，兴利不仅可以致富，也自然成为人们生活上的保障，这也就是为什么全世界各大保险业都纷纷成立投资部门或加强证券投资比重的原因。

事实上，投资已成为保险公司经营上的一种保险，因为惟有在投资理财上获取的高利润才能使得保险公司不至于因为全球利润下跌的趋势而破产。

正如保险可以通过精算与分析来计算出人生各种风险，投资理财的风险也可以通过分析与精算来有效应对。所以，投资理财尽管存在着风险，更存在致富的大好机会。只要人们懂得去分析风险、规避风险，自然能从中轻松安全地获取绝佳的致富机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不投资的风险

既然投资理财是一种持续善用金钱与脑力的过程，我们每个现代人又离不开投资理财的世界，面对这种情势，最佳的做法就是以积极的态度去面对它，而非消极的不处理它或躲避它。

在真实人生中，有时“不处理”是一种重要的处理人、事、物的策略，但在投资理财世界中，不投资理财则是必然会遭致损失的策略。

因为，投资理财世界存在一个真理，那就是长期而言，无论是国民所得、物价或经济都呈现随时间推移而成长的现象。换句话说，如果人们在投资理财世界中不成长，就会被成长的趋势淹没，因为不进则退正是整个资本社会的现象。更可怖的是，在投资理财领域里即使有进步，但如果进步的幅度太小，也会让你在投资理财世界居于劣势。

所谓“不投资的风险”，指的是将财富放置于银行存款或真正的以现金形态存放在家中或保险箱里，而无意运用脑力来以钱滚钱、利上滚利的意思。当然，现代人不太可能如从前一般，将现金放在钱柜中存放。所以，不投资的真正意思是指不进行证券投资、不吸收经济信息、不运用心力而单纯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

地将资金存放银行或购置房地产。

到底不从事证券投资的风险在哪里呢？跟其他的投资理财方式比较起来，有何利与不利之处呢？

从过去数十年台湾银行利率水准的趋势观察，就会发现从前因台湾资金缺乏，所以利率水准颇高，甚至还凌驾在经济成长率之上。所以，从前将钱放置于银行所得的收入，大约略高于或等于整体经济成长率。可是随着台湾股票市场的发达以及民间资金的充沛，使得台湾的利率水准长期呈现逐步走低的情形。参见表2-1历年经济成长率、银行利率与消费者物价指数成长率。

表2-1 历年经济成长率、银行利率与消费者物价指数成长率

（单位：%）

年 度	经济成长率	消费者物价指数年增率	存款加权平均利率
1975	11.6	0.69	4.98
1976	12.7	0.52	3.94
1977	7.8	1.28	3.79
1978	8.2	4.42	5.6
1979	5.4	4.12	7.2
1980	7.6	3.63	7.13
1981	7.5	4.47	6.42
1982	7.0	2.94	6.29
1983	7.1	4.09	6.04
1984	6.4	3.68	6.06
1985	6.1	3.07	5.79
1986	6.7	0.9	5.36
1987	4.6	1.68	5.72
1988	5.4	0.18	5.0
1989	6.0	1.26	4.62

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

从表 2-1 可以清楚地理解为什么很多人都直觉认为，如果不好好进行投资，则“钱会变薄”。因为经济成长率的速度已逐渐超越了银行利率水准与通货膨胀率的水准，这意味着如果只是将钱放置于银行并收取利息，那么收入将会持续低于平均的所得增加比率，此亦为经济成长率的真意。

事实上，从表 2-1 就可以晓得，为什么在十数年前，大家都有着惟有做生意、创业才能致富的印象，因为当时台湾经济成长率同样是远高于银行利率的。

再者，如房价或租金水准平均上涨幅度低于 2% ~ 3% 以下，远低于经济成长率，这意味着如果人们的财富集中在房地产或靠房租作为主要收入，那么收入成长的幅度将会相对变少了。

反观台湾股市过去 30 余年到今天为止，每年平均年复合报酬率高达 12.4%，远远高于同一时期的银行利率与物价上涨率，因此只要人们能够在股票投资市场中，拥有整体市场的长期平均报酬率，那么长期下来，两者的差距将远超过人们的想像。

换句话说，如果不好好善用个人的脑力与现有的财富去投资理财，那么在经济持续成长与个人所得逐年增加的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

中，人们的收入成长率相对于平均所得的增加比率而言，将会显得偏低。这正是不投资的真正风险，即相对之下，你会变得越来越穷。这正是我们每个人都要懂得投资理财的原因。

只要懂得正确的投资理财观念与方法，就可以轻易地通过脑力，让个人财富的增长远较平均所得的增加率还高，也自然而轻松就变得更加富有了。

投资理财的风险

虽说不投资理财有风险，但投资理财也有风险，这是大家都晓得的。

到底投资理财有哪些风险呢？大抵上，投资理财的风险可分为两大类：

一类为系统的风险，一类则为非系统的风险。

表 2-2 投资理财风险一览表

系统风险	非系统风险
是指整个投资市场所可能遭遇的风险，无法通过分散投资来降低	是个别企业经营上的投资风险，可通过分散投资来加以规避
1．政治风险 2．经济景气风险 3．社会风险 4．天然灾害风险 5．环境变化风险	1．经营管理风险 2．财务风险 3．企业法律诉讼风险 4．产业景气风险 5．产品开发风险 6．竞争者风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

系统的风险

所谓“系统的风险，指的是整体投资理财市场系统都会发生的风险，诸如各种天灾人祸、战争等都是。虽说投资有这些系统外的风险，但不投资也会有同样的风险。只要我们所处的社会与人生离不开金钱，那么就避免不了金钱损失的风险。

非系统的风险

所谓“非系统的风险”，指的是存在于投资理财工具本身的风险，例如股票、债券投资有着企业经营好坏、财务报表真假、利率高低起伏、产业景气循环等变化。表面上看起来非系统内的投资风险项目还很多，然而这种风险却可以通过正确的投资观念来加以有效降低，甚至可降至投资学所谓“无风险”的地步。

换句话说，投资有着非系统与系统等林林总总的风险，但不投资还是一样有风险存在。既然，风险跟每个人的一生都会如影随形地发生，那么面对风险这个无法逃避的课题，最好的做法就是以适当的策略去应对它，而非一味的不处理它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不投资的风险大于投资的风险

正如前面所述，寿险这个位居现代三大金融体系（银行、基金、寿险）之一的投资理财工具，之所以会持续存在上百年，越来越成长，而且先进国家日本、美国，平均每个人所保的寿险数目更超过一个以上，乃是因为寿险这个金融理财商品已被证明，通过适当的理财规划就能轻易而适当地保障人们在人生路程中的一些意外与未知的风险。

事实上，现代的寿险更加上所谓的年金与财产信托的投资理财观念与特色，使得寿险已不只是一种保障，还有节税、赠与、继承、信托等充满投资理财特质的商品规则趋势。

从寿险这个理财工具，我们可以深切地体会到适当的投资理财可以让个人与家人更有保障。然而，如果将寿险与称为“百年来最佳的投资工具”——股票投资相比较，就会发现两者在投资理财致富上有着天与地的差别。

以一般 30 岁的年轻女性终身分红寿险为例，跟长期股票投资的报酬率相比较，就会发现，经过 44 年后，两者在财富创造上差了将近 50 倍左右。（参见本书作者所著的《投资是一种生活习惯》一书。）

假设未来在投资理财上的资产增加比率，如表 2-1 所列的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

情形，属保值型的投资理财工具，如房地产投资，仅仅是随物价上涨幅度调薪，每年以 2% 的成长率，或以每年 3%（预估台湾未来十年以后可能的银行利率水准）以及 5%（未来十年台湾人民平均所得预估年增加率），与过去 30 几年台湾整体股市长期总平均投资报酬率 15% 或 20% 与 25% 这两个投资赢家的长期股票投资报酬率相比较，就会发现两者之间的差距其大无比（参见表 2-3）。

换句话说，如果缺乏通过学习正确投资观念，不积极善用个人脑力进行投资理财的话，那么在整个社会经济成长的过程中，所产生的财务不增长的风险会远大于投资理财的风险。

降低投资风险的三种方法

如果说，投资风险如同其他人生风险一样是不可避免的，那么要如何才能有效降低风险呢？其实，通过适当的投资规划可以降低投资风险，正如通过保险来降低人生风险一样。

一般而言，投资风险可通过三种方式来应对，其效果甚至可达到投资理论上所谓“零风险”的地步。

这三种方法就是：一、通过投资知识的研习与信息的分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 2-3 各种长期复利对照表

年度	2%	3%	6%	10%	15%	20%	25%	30%	35%
第 1 年	1.02	1.03	1.06	1.10	1.15	1.20	1.25	1.30	1.35
第 2 年	1.04	1.06	1.12	1.21	1.32	1.44	1.56	1.69	1.82
第 3 年	1.06	1.09	1.19	1.33	1.52	1.73	1.95	2.20	2.46
第 4 年	1.08	1.13	1.26	1.46	1.75	2.07	2.44	2.86	3.32
第 5 年	1.10	1.16	1.34	1.61	2.01	2.49	3.05	3.71	4.48
第 6 年	1.12	1.19	1.42	1.77	2.31	2.99	3.81	4.83	6.05
第 7 年	1.14	1.23	1.50	1.95	2.66	3.58	4.77	6.27	8.17
第 8 年	1.16	1.27	1.59	2.14	3.06	4.30	5.96	8.16	11.03
第 9 年	1.18	1.30	1.69	2.36	3.52	5.16	7.45	10.60	14.89
第 10 年	1.20	1.34	1.79	2.59	4.05	6.19	9.31	13.79	20.11
第 11 年	1.22	1.38	1.90	2.85	4.65	7.43	11.64	17.92	27.14
第 12 年	1.24	1.43	2.01	3.14	5.35	8.92	14.55	23.30	36.64
第 13 年	1.26	1.47	2.13	3.45	6.15	10.70	18.19	30.29	49.47
第 14 年	1.28	1.51	2.26	3.80	7.08	12.84	22.74	39.37	66.78
第 15 年	1.30	1.56	2.40	4.18	8.14	15.41	28.42	51.19	90.16
第 16 年	1.32	1.60	2.54	4.59	9.36	18.49	35.53	66.54	121.71
第 17 年	1.35	1.65	2.69	5.05	10.76	22.19	44.41	86.50	164.31
第 18 年	1.38	1.70	2.85	5.56	12.38	26.62	55.51	112.46	221.82
第 19 年	1.41	1.75	3.03	6.12	14.23	31.95	69.39	146.19	299.46
第 20 年	1.44	1.81	3.21	6.73	16.37	38.34	86.74	190.05	404.27
第 21 年	1.47	1.86	3.40	7.40	18.82	46.01	108.42	247.06	545.77
第 22 年	1.50	1.92	3.60	8.14	21.64	55.21	135.53	321.18	736.79
第 23 年	1.53	1.79	3.82	8.95	24.89	66.25	169.41	417.54	994.66
第 24 年	1.56	2.03	4.05	9.85	28.63	79.50	211.76	542.80	1342.80
第 25 年	1.59	2.09	4.29	10.83	32.92	95.40	264.70	705.64	1812.78
第 26 年	1.62	2.16	4.55	11.92	37.86	114.48	330.87	917.33	2447.25
第 27 年	1.65	2.22	4.82	13.11	43.54	137.37	413.59	1192.53	3303.78
第 28 年	1.68	2.29	5.11	14.42	50.07	164.84	516.99	1550.29	4460.11
第 29 年	1.71	2.36	5.42	15.86	57.58	197.81	646.23	2015.38	6021.15
第 30 年	1.74	2.43	5.74	17.45	66.21	273.38	807.79	2620.00	8128.55

注 1. 表中之数值指各年度包含本金后的总值。如复利 10% 第 5 年的数值为 1.61，表示如本金为 100 元，那么 5 年后，以 10% 的复利计算，则连同本金就会变成 1.61 × 100 元 = 161 元。
2. 2% ~ 3% 约略等于台湾过去数年的通货膨胀率。
3. 6% 指过去与未来数年台湾预估的平均经济成长率。
4. 15% 为台湾过去 29 年与美国股市过去 50 年的股市复合投资报酬率。
5. 25% 为世界顶尖投资大师过去 40 年的平均长期投资报酬率。
6. 30% 为基金大师彼得·林奇在其退休前十数年间的投资生涯所创下的平均报酬率记录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

析来降低风险。二、通过时机的拿捏来降低风险，提高收益。三、严格筛选投资标的来降低投资风险。

下面将这三种降低风险的方式一一道来。

一、通过投资知识的研习与信息的分析降低风险

无论面对的问题是什么，通常造成问题与风险的主要原因是因为无知，也就是根本不了解面对的问题与环境，才会造成行事时的风险。例如，走路时，不知前面地形的起伏变化；饮食时，不知食物的成分与有效期等，这种对事物的无知都会增加人们行事的风险。

事实上，知识与信息可说是现代社会极为重要的两种竞争优势，所以现代的经济发展强调所谓知识经济，而无论是电视、报纸、杂志等媒体与网络或数据库，也强调信息的重要性。如果人们有足够的信息，同时拥有正确的知识，那么自然能够降低投资上的风险。

这正是世界各国成立数以亿计的投资理财科系，以及媒体每日散播出数以千计的投资信息的原因。因为通过专业知识与投资信息的摄取，人们可以有效降低相关的投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

二、通过时机的拿捏来降低风险

常言道："来得早，不如来得巧。"这句话正道出时机在很多事情上的重要性。在投资理财上，时机的掌握可说是赚赔的关键。因为投资报酬率的计算，是以买进价格与卖出价格作为计算基础。只要投资标的的价格会起伏变化，那么什么时候买进、卖出，就成为极端重要的投资决策。

如果分析股票价格大波段的变化，就会发现，只要买卖时机正确，那么因买卖时点的正确掌握所创造出来的投资利润，甚至会超过绩优股票当年或数年的股利。

要说明这点，可以从平均股价的乖离率着手。基本上，为描述股价短、中、长期的变化起伏，有所谓"股价平均线的计算"（见图 2-1）。

而所谓"均线"有五日、十日、月线、季线、年线等不同的计算方式，做一连续性的计算与绘图。所谓"乖离率"，指的正是现在或某一时点的真实股票价格与过去一段期间平均股票价格的差异或乖离的百分比。例如，现在股价与季均线的乖离率为 -20%，意指现在股价较过去一季度平均股价低 20%，而如果月乖离率为 +15%，意指现在股价较过去一个月平均股价高出 15%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

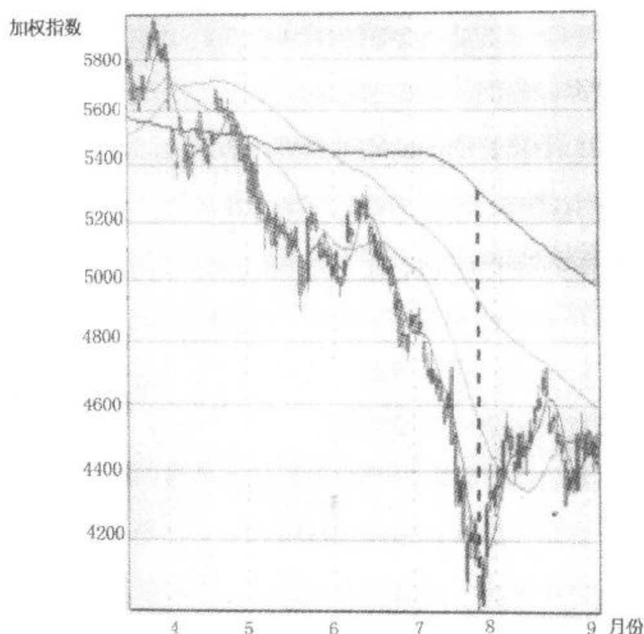


图 2-1　加权指数均线与乖离率

注：如图所示，在 7 月底时的加权指数和半年均线乖离达 1300 点，乖离率约 25%

有趣的是，乖离率的变化有个现象，那就是计算乖离率的期间越长，那么在整个股价的变化过程中，其乖离率的上下变化差异就越大。例如，五日均线的乖离率大约在正负上下 10%～15%变化着，而月均线的变化范围就在正负 20%～25%变化着。换句话说，如果年均线的乖离率超过 30%～40%，那么只要长期股票价格能够持续稳定成长，那么投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人在负乖离率达 30% ~ 40% 买进，所产生的投资报酬率就可能高达 30% ~ 40% 以上。

事实上，通过时机的掌握来进行投资买卖，在很多场合都有相同的说辞。例如，房地产经营者常说："只有卖不出的价格，没有卖不出去的房屋。"这正说明只要价格够低，那么几乎所有的商品都有其值得买进的价格；而只要价格太高，那么所有的商品或绩优股票都不值得投资。既然，只要价格够低，所有的投资标的就值得投资，那么投资人可以很轻易地运用耐心静等大好的投资良机出现，来有效降低投资上的风险。

三、严格筛选投资标的来降低风险

这世间的事情无论是未来或现在的，永远都会发生跟人们想法不一样与测不准的现象。例如，物理学有所谓"海森堡测不准定律"，强调人类永远无法同时测量出基本粒子的位置与速度。而统计学上的标准差、变异数等概念，正说明人们测量或预测的准确度只能局限在某个范围之内。所谓"商品保证期"是保证在期间发生品质瑕疵可退货，而生产线上品质管理统计的不良率，也在说明无论多完善的管理或企业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

也永远会跟标准或预期产生些误差。

投资既然强调未来，那么投资人的投资预期与真实报酬间的差异必然会发生。那么投资人要如何面对这种人生与世事的必然风险呢？答案就是从品质管理、统计学与投资大师的实务做法来找寻解答。

这些解答的共通点就是通过价格的筛选过滤，避开可能的投资风险。以品质管理实务为例，企业如果要确定产品品质不会出差错，那么就不要采用成本较低的产品抽验方式，而要运用成本较高的全数品质检验方式，一个挨一个地全数检验。如果，要提高市场调查的精确性，那么就要将市场调查的抽样人数从一千人提高至上万人，甚至可以如政府做的人口普查一般全数调查。

所以，投资人要避开投资风险的另一个实务方法，就是如品质管理或寿险承保，通过严格的筛选，过滤掉不良的投资标的。换句话说，通过几个选择标准，仔细地将任何有投资风险疑问的股票从投资名单中去除。

那么在投资实务上要如何来进行呢？投资人可以学习几位投资大师的做法，通过一些可计算的财务数字标准，如：流动比率、负债比率、每股盈余、本益比等，来做初步而基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本的筛选工作。而后，再加上个人主观的看法、经验与专长，从中挑选出自己觉得满意而没有丝毫投资疑虑的股票群来。再耐心静待投资良机的来临，然后才买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第 3 章

学习运用正确的投资知识与信息



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 需要学习的投资理财知识
- 技术分析的误区
- 如何分辨无用的信息
- 有用的投资信息
- 运用信息的五项原则
- 善加运动互联网搜集和整理投资信息

投资信息对现代人而言，正如同无孔不入的风或空气一样，时时通过报纸、电视、广播、杂志，甚至人们的二手传播，来侵袭影响着人们。而在这些真真假假、有用、无用，甚至有害的信息狂潮中，人们如何理性而有效率地运用就变成一个极其重要的投资课题。

投资理财是一种持续善用脑力与金钱的过程，所以在投资理财生涯中，应该如同其他领域一般，时时吸收新知识与新信息。然而，也如同其他的知识领域、运动或专长一般，如果在学习与吸收的过程中，有良师教导或一开始就走对了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

路，那么这条学习、成长的路就会走得极顺利与愉快。反之，如果一开始就走岔了路或学错了观念，那么不仅所学的知识归于无用，所吸收的信息也白费功夫，甚至还会有所损伤。

在投资理财上，这种学习错误知识、吸收错误信息的事，每天都在上演着。以证券公司营业厅众多的投资人与营业员为例，可以轻易看到这种现象与结果。因为，每天在营业厅中，有无数的投资人在那里吸收着庞大的解盘信息，也努力学习各种技术分析的学问。然而，只要问问这些投资人，甚至营业员，就会发现长期下来，这些努力学习与吸收信息的投资人几乎很少能在股票投资上有很好的成果。因为他们吸收了错误的信息与知识。

除了要分辨吸收的知识与信息是否正确外，在投资理财领域，还有一个重大的问题，那就是如其他领域一般，每个问题都有不同的解决方法，而人们也要能分辨哪些方法或知识是适合个人来学习和吸收，哪些则是不适合的。

正如运动一般，教练会因不同的需求而设计不同的训练方法。例如，短跑选手就要进行重量训练，而长跑选手就要进行耐力训练。更麻烦的一点，就是每个人都只能选择专精一种运动，否则不仅样样通样样稀松，更可怕的是会相互冲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

突而抵消学习的效果。

本章将说明如何分辨哪些是正确、哪些是错误的投资知识与信息，以及如何分辨自己适合的投资学习方式与知识。

需要学习的投资理财知识

投资理财牵涉的领域很广，如果投资人要样样精通，可以说是一个不可能的任务。那么，投资人应该从哪里开始学习呢？答案就是从投资理财的知识着手。

投资理财有一个有利于投资人学习的特色，那就是投资理财是实证的学问，而不是一种理论性的研究学问。仅仅拥有太多的理论基础而没有投资绩效，可以说是毫无用处的。这就像一个人有好的学校企管成绩或学位，并不能保证他成为好的企业经理人是一样的道理。投资理财的目标极为单纯，那就是“投资报酬率”，既然目标单纯，那么要达到的方法与学习的内容也就变得很单纯和容易了。

换句话说，尽管投资理财领域牵涉到的知识很广，但如果能学习投资大师近百年成功的投资实证观念，那么要复制这些致富经验就变得很简单了。因为，这些致富而成功的投资大师既不是经济学者，也不是会计专家，更不是企管专家、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

产业分析师，而仅仅是一个投资赢家罢了。

所以，投资需要集中学习的，正是投资理财知识，而非其他领域的知识。这正如人们使用家电产品改善生活质量，要学习吸收的知识就是家电产品使用说明书，而不是有关光电作用原理、电子原理的知识。

不过，投资理财的知识种类也不少，这也是为什么在大学里会有财务管理学科或投资理财学科设置的原因。

然而，对投资人而言，可以将学习的重点都集中在一般股票的投资观念的学习。因为股票被称为“百年来最佳的投资理财工具”，所以集中学习这种报酬率最高的投资知识正是最佳的学习策略。其他，如保险、债券等则大可在闲暇之余再进行研究。因为，从没听说有哪一位投资大师或世界首富因其他理财工具而致富的。

基本上，股票投资的知识着重在观念，而较轻视数字，因为投资所涉及的世界是一个无法准确预测的未来，而只要掌握住正确的投资方向，就能轻松拥有投资致富的美好成果。反之，太过重视数字本身，有时却容易有见树不见林的盲点。这正是为什么投资理财本身虽牵涉到不少的财务数字，却无法单用数学模式或电脑来精确计算与预测的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不过，如果从各种投资分析的方法来加以观察，就会发现投资分析方法大约又分为两大类：一种为定性方法，另一种则为定量方法。

所谓“定性分析方法”，是较重视一些无法量化的分析内容，例如：经营者的品德、经营团队的良莠、产品潜力、竞争优势、企业规模、是否着重长期经营绩效、良好的人事与会计制度、易于接受外来新事物、产品品质等。

代表性的投资大师就是菲利普·费雪(Philip Fisher)。他的代表著作就是《普通股赚大钱》(*Common Stocks and Uncommon Profits*)。

另一种投资分析方法就是着重于数字分析的“定量分析法”，也就是运用财务报表的数字来进行计算分析，而后从中选择深具投资价值的股票。

这种分析方式的代表人物正是“价值投资法”的开山宗师，人称“证券分析之父”的本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham)。这种分析着重于可计算的价值，所以运用分析的数字就集中在资产负债表里的财务数字。格雷厄姆两本传世著作为《证券分析》（*Security Analysis*）和《智慧的投资人》(*Intelligent Investor*)。

这两种投资分析方法并不尽然是完全相斥的，所以师承于这两位投资大师，而被称为“空前绝后最伟大的投资家”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的沃伦·巴菲特（Warren Buffet）就自谦说道："我的投资观念有 85%来自本杰明·格雷厄姆，15%来自菲利普·费雪。"

这两种截然不同的分析方式之所以能相互融合，乃是因为在两种条件下，这两种投资分析方式会有所交集。第一个条件就是可供投资的标的数目很多，如美国纽约股市与纳斯达克股市的股票家数少说也在一万家以上，所以，要同时吻合这两种分析标准的可能性就会大增。

其二是在股票市场大跌时，无论好股票或坏股票都有很大的跌幅，此时也会出现这种现象。因为，届时如果投资人投资的目的只在求取适当报酬率，而非最具投资潜力的股票，正如同沃伦·巴菲特的做法时，那么大约每两到三年内，就会出现一次这种天赐的投资良机，因为那时市场会出现很多值得投资的股票，如同大拍卖一般任君选购。

所以，投资人真正需要研习的知识就是投资大赢家——投资大师可供操作的投资观念。在下一章，将更详细介绍如何将投资大师的投资观念转化为可实际操作的方法。

技术分析的误区

在不需要研习的两大类投资知识中，其中一项就是投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大师一再告诫一般投资人有些项目不能碰触。这些项目包括：商品期货、指数期货、认股权证、股票期权等。

因为投资大师认为这几种现代金融工具事实上是投机工具而非投资工具，他们不仅对之嗤之以鼻，甚至还严厉谴责，因为这些延伸型的金融工具只能称得上是一种赌博。

另一个不应该学习的投资知识，就是很多投资人都热中学习的技术分析。技术分析的知识之所以不应该、也不值得学习的原因，在于过去近百年从没有一个技术分析专家可以在华尔街中长期享有一席之地，即使是发展出波浪理论或其他技术指标的专家也不例外。

为了破除技术分析的错误投资观念，在这里特做一番说明，以便让读者轻易摆脱这种不良的影响。

基本上，技术分析可分为两大类：一类是所谓的“形态”，一类则是“买卖讯号指标”。然而，不管哪一类，两者共同的特色就是将注意力集中于股票价格的变化，而不理会股票的本质。

技术分析的基本观念就是：认为价格与成交量本身就会透露出有意义的市场讯号。以形态型的技术分析为例。所谓“波浪观念”就是认为股票像海浪一般，有潮汐、小浪与波纹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

等不同大小波浪的分类。而且，认为整个股票的未来变化都会遵循过去的变化形态，有一定的周期与形态。要决定买卖讯号就是要先确认现在的股票价格所形成的形态为过去周期中的哪一种。如果能够确认形态，那么自能预测未来。

可惜的是，这种预测假设犯了一个基本错误，就是未来永远不会是过去的翻版，这正是为什么整个资本社会持续成长的原因。因为只要社会是持续成长，那么就代表着未来永远不会如同过去一般。而采取过去的变化形态去预估未来，岂不是自讨苦吃。

在实务运用上，更大的盲点在于投资人永远无法分辨现在的变化是小波纹中的上下变化，还是大波浪下的一个转折点。只要投资人无法分辨这其中的差别，那么贸然投资只会造成投资上的灾难。

另一种技术分析运用的方式就是所谓的买卖指标，例如：平均线、RSI、MACD、KD 等，这种指标惟一的优点只在于讯号明确，但却无用。

基本上，这种观念来自道琼斯指数中的铁道股指数与工业股指数。因为有分析师发现，当两种不同的指数同时往上交叉时，股价就会往上，反之就会往下。可惜的是，这两种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股价指数已不用久矣。诸如上述的各项指标就是借用这种方式，通过两条变化曲线来预测买卖点。

一般而言，两条变化曲线会交叉变化是必然的，因为其中一条为极短期变化线，一条为短期变化线，所以只要股价短期上下波动，那么两条线永远会上下交叉变化，这其实也没什么大不了。

根据笔者做过的电脑模拟分析，就发现了一个有趣的现象：那就是只要股价呈现一段长期的上涨，那么所有的技术指标都会让投资人赚钱。反之，如果股价呈现长期往下的变化，那么不管用何种技术指标，都会造成投资上的损失。

事实上，真正精于技术分析的人都晓得一件事实，那就是技术分析的买卖点虽然明确，但其准确度却不高。

曾经有人根据期货市场走势变化事后做过一项统计，发现所谓形态的准确度大约在60%左右。换句话说，如果运用技术分析进行投资操作，那么就会陷于一种情绪上的两难：那就是当买卖讯号出现时，投资人的准确度只有70%不到。而且，这种买卖讯号有时常跟市场气氛不同，换句话说，投资人永远需要跟自己的直觉与运气赌一赌。这就是为什么精于技术分析的人很多，却很难投资致富的原因。毕竟没有多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

少聪明人敢将未来前途置于骰子上的。

所以，我们可以说技术分析虽经过很多人长期的研究，却没听过有多少投资专家能够长期通过技术分析而致富。其根本原因有四：其一，是技术分析无法提供有效解释股票涨跌的理由，所以投资人无法对其产生足够的信心。这正如一位投资顾问所说："即使用猴子掷飞镖的方式选股，其绩效跟基金经理人的投资绩效也差不多，但有多少人愿意将钱交给猴子投资呢?"

其二，是技术分析的买卖讯号甚多，只要投资人利用不同时期的平均线，就会得出不同的买卖点讯号，换句话说，精通技术分析的人可对同一种股票找到十数个买卖点讯号。然而，到底在现在这种形态或波段中，哪一个买卖讯号较准确却无人知晓。而且，每种股票都可以在短期间内轻松地找到买卖点，但是到底哪一种股票较好，技术分析也无法分辨出来。

其三，通过技术分析投资操作，投资人的操作成本极高，且长期成效又欠佳。因为，即使股市交易成本很低，但只要每个月交易一次或每个月交易两次，那么投资人的投资交易成本就会大幅侵蚀本金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

其四，不同技术分析方式对同一种股票的买卖讯号出现时点不一，到底要运用哪一种可就是一个大问题。更有趣的是，有时某种技术指标较准确，有时是另一种技术指标较准确，但面对未来，到底哪一种技术分析指标较准确，却没有人晓得。

基于这几点理由，所以切记，投资市场常运用的技术分析知识是一种不需要学习的“知识”。

如何分辨无用的信息

如果投资人能够随着时间而逐渐懂得一些跟投资理财相关的知识领域，那么在投资上固然能够深入了解，也能够更有信心地进行各项投资。然而，这种需要逐渐精进的投资知识领域，包括经济、金融、会计、企管、产业知识等，虽然对投资报酬多少有所帮助，但助益并没有想像的大。正如，懂得跑步的原理对于一般人能否跑得快、跑得久的帮助有限一样。也正如英文语法与英文会话一般，那就是多懂得一点英文语法，虽对英文会话多少有帮助，但帮助仍然有限。

事实上，投资理财领域中，攸关投资致富的观念与实务做法并不难，也不复杂，正如本书第二部分所阐述的，不过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

仅仅六个观念而已。

这也就是为什么投资理财这门学问，适合成为所有人最佳的第二专长的主要原因。只是，如果投资人在闲暇中能够逐步而轻松地学习这些可以逐步精进的知识，那么对于整个投资生涯而言，就会变得更丰富。

正如同可以吃的食物或零嘴很多，但并不都是对身体有益的，有时甚至有碍健康一般。现代的信息也同样有着相同的问题，而且信息量极大，远超出一般人所能负荷。

要成为成功致富及快乐的投资人，首先就要分辨哪些投资信息是有用的，哪些是无用，甚至有害的。因为，只要有了这种分辨的功夫，投资人自然会发现所需要搜集与分析的信息量至少可以大幅下降至一成以下。

到底哪些投资信息是无用或有害的信息呢？可以分为下面三大类：其一就是有关股票交易的信息。虽然说股票的价格是投资人所需要关注的，也攸关投资绩效，但是天天去吸收这种股票交易信息则只会让投资人陷于短期投机的冲动，也无助于提升投资成效。哪些是所谓无用的股票交易信息呢？例如：每日股票开盘、收盘、最高、最低、成交量，以及每五分钟走势、个股与大盘融资融券信息、外资个股卖超或买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

超、法人或大户进出资料等，当然如五日均线、月均线、季线等数字也无太大用处。事实上，投资人会发现扣除这些信息，报纸证券版的信息量就大约只剩下 1/3 不到了。

另一种无用，甚至有害的投资信息就是一般投资人最常看到的解盘信息。投资人看越多这类型的信息，就会发现越不知如何是好。这些记者或分析师的解盘信息，无论是来自网络、报纸、杂志，甚至电视、广播，都有一个共同特色，那就是绝对不会从个别投资人的需要来进行分析，更令人疑惑的是，这些投资信息永远是多空相斥、相互矛盾的。

因为，媒体为了撇清关系或求取所谓客观报导，总是会找些不同论点的分析师来解盘，所以投资人永远是越看越糊涂、越不知所措。多看几分这种解盘，正如生病去看医生，多看了几个医生，加上这些医生都开了不同的处方，根本不知道哪一个医生的处方比较有用，而如果同时服用，不仅无用，甚至还会药到命除呢。如果这些医生别有居心，像江湖术士般的假郎中，那么会有什么下场更是不堪设想。

第三种无用的信息就是跟自己的投资无关的信息。事实上，很多投资人最大的投资困扰就是要如何区分哪些投资信息跟自己有关，哪些信息跟自己的投资无关。如果投资人能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

够清楚地分辨这一点，就会发现原来投资是一件可以轻松进行的美事。

基本上，要分辨哪些信息是无关自己的投资，可以从个人的投资组合与潜力股票名单着手，也就是投资人所要搜集与关注的信息，是跟自己已经投资或拟投资的个股与产业相关分析信息有关，其他诸如总体经济信息、市场所谓潜力产业、十大潜力个股或近期上涨最多的股票名单等，都不是个人投资信息的搜集重点。

只要投资人能将上述三种无用的信息加以过滤，那么这些占了媒体大半篇幅的投资信息就可以让投资人卸下信息搜集的重担。

有用的投资信息

所谓有用的信息有三个特色，第一点是只跟个股投资有关，而跟总体经济或投资环境无太大关系。第二点是只跟所拟投资或已投资的个股有关。第三点是跟这些已确认的个股长期经营有关的信息。

很多投资人因所谓的总体投资观念，总是认为加权指数、经济成长率等攸关总体经济的信息很重要。因为他们直觉认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为如果股价指数下跌，那么大部分的个股也都会下跌，而如果经济不景气，那么个股就没有表现的空间；也认为只要经济转为景气，那么个别产业也就会变好；加权指数若上涨，那么持有的股票多少会上涨一点。

可惜的是，投资学的理论与投资市场的实务都告诉投资人，这种直觉推论会造成在投资实务上的大错误。

投资学有所谓的 β 系数的说法，意思指的是有的股票上涨或下跌跟大盘指数上下变化相关性高，而有的股票则相关性低。所以，投资人在分析加权指数未来变化时，还要加上这种 β 相关系数的分析。不过，理论上也发现到这种相关系数会随着时间与经济产业环境而变化。如此一来，投资人在分析未来股价变化时，就同时有加权指数与 β 相关系数两个未知变数需要预测分析，这不是使得事情更趋复杂化吗？为什么不直接分析预测个股未来的长期趋势呢？

从上述的分析，我们就会很清楚地知道，真正有用的信息就是单单只跟我们所拟投资或已投资的个股有关的信息，而这正是投资大师可以无畏经济变化而持续赚钱的基本原因，也是所有投资大师的投资成就能远远超越经济专家或投资理论专家的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

因为，这些投资大师深深懂得能够让投资大师赚钱的，就是他们所投资的个股，而跟经济景气、产业景气、投资理论无甚关系，所以他们根本不会因为这些间接的投资信息或理论的探讨而浪费时间。

第三个有用的投资信息就是只跟个别股票长期经营绩效有关的信息，而非任何跟短期变化有关的信息。

例如，某上市公司上个月的营收变化与前一个月的比较，或者是什么时候除权、除息、开股东会或董监会等信息，跟企业长期经营绩效无甚相关，所以并没有太大的搜集与分析的价值。

至于跟长期投资有关的投资信息，包括企业新厂建造时间计划、未来三年的经营计划、新产品开发计划与营收、盈余目标、海外投资金额与转投资对母公司的盈余贡献度等。

一个上轨道、有制度的绩优企业，本就有着长期的经营计划，更重要的一点是这些长期计划实现的可能性相当高，这就是为什么绩优企业之所以能成为绩优企业的主要原因。因为，这些极少数的绩优企业可以不理会外在不良的经济或经济环境，而能持续按照经营计划创下惊人的经营记录。

所谓“绩优企业”的定义，指的就是这些企业可以自行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

发觉其经营上的问题，并能自行解决其问题的企业。切记，卓越企业家对企业未来前景的预测，绝对远优于一般分析师自行分析的结论。因此，找对好的企业家与绩优企业，并通过这些企业的长期经营计划来进行投资分析，远比个人进行太多细致的投资分析或搜集其他分析师的分析报告更重要。

通过这种有用投资信息的说明，相信投资人就会知晓对投资人有用且值得搜集分析的信息并不多。事实上，这就是为什么投资大师大多数的时间都在等待投资良机的原因。

一旦通过长期的分析观察，选出具成长潜力的绩优企业后，那么投资家的工作就只剩下等待适当的低价来临，而不是一再地搜集、分析信息。事实上，如果一个企业需要投资人一直持续地搜集分析其经营信息，这正表示这家企业营运不太稳定，所以才需要投资人时时观察追踪，这种企业根本无法被列入投资人绩优企业的名单之中。

运用信息的五项原则

懂得分辨何种信息是有用或有害之后，投资人剩下的功课就是：如何运用这些有用的信息来进行深入的分析。只要掌握住五个运用原则，那么进行个人的投资分析工作并不会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

太难。

要运用信息有下列五个重要原则，那就是：一、拉长分析时间，二、分门别类，三、交叉分析，四、数字化、理性化与非意见化，五、敏感性分析。

拉长分析时间

所谓拉长分析时间，除了要分析具长期投资效果的信息，而不理具短期效果的信息外，另一个重要的做法，就是只做定期的信息搜集工作，而不要随时去搜集投资信息。

很多人对投资避之唯恐不及，乃是误以为既然要投资就需要随时搜集投资信息。很多人因为时间或工作上的不允许，根本无暇也无能力天天进行信息搜集，所以就直觉认为自己不适合做股票投资。

事实上，对类似这种因生活或工作无法天天接触或搜集投资信息的人而言，这种生活形态特色才正是能够长期投资致富的最大优点。因为，在投资世界中有两个有趣的现象，使得天天接触投资信息的投资人不仅没有投资上的优势，还更容易产生投资上的亏损。

投资学理论中有所谓的“效率市场假设”，意思是说现代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的股票市场是人类有史以来最具市场效率的交易市场。一旦有任何消息足以影响股价变动，那么这种影响就会在瞬间发生，而几乎会让所有的投资人措手不及。

例如，美国联邦银行储备理事会调整利率水准虽然会影响股价的变化，但由于这个消息一公布，整个市场因高度的信息传播效率而几乎同时都知悉这个消息，且股价也会在瞬间反应，所以一般投资人无法因这个消息的发布而获利或避险。

既然，以大多数人无法因这种及时的投资信息而获利或避险，那么投资人又何必浪费时间去搜集或吸收这种信息呢?

另一个投资实务上的现象，就是真正能够长期而深远影响股价变化的因素永远是少数几个关键事件。例如新产品的开发成功、新工厂的建设等。而且，这些关键性的事件都有一个共同的特质，那就是其影响力永远是长期而稳定的。例如，六轻的扩建对台塑集团营收或盈余的影响不仅只是一个月或一个季度，而是会延续数年，甚至十数年之久。在建厂期间虽然偶尔会有施工爆炸、安全意外等短期影响股价涨跌的消息，但却不会真正影响整个扩厂计划对台塑营运与股价的长期变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

也因这两种投资现象，所以投资人大可以不理会短期投资信息，也不需要天天关心投资信息，而只需要每周、每月，甚至每季度花点时间进行定期搜集相关投资信息，过滤掉只有短期投资效果的信息，进而轻松选出具影响长期投资效果的信息，这正是拉长信息分析时间的真意与操作做法。

分门别类

第二种运用信息的做法就是分门别类，也就是将投资信息分成三大类来整理与分类：一是总体经济，一是产业，一是个别企业或股票的相关投资信息。基本上，分门别类最大的好处在于有利于资料的整理以及未来的分析与比较。

分成三大类，乃是因为投资实务上有所谓的由上而下（TOP-DOWN）的选股方式，即先从总体经济情况决定现在是应该增加持有或减少所持有的总股票比率，而后再从个别产业的景气情况决定何种产业的持股比率要增加或减少。最后，则是决定个别股票的持股比率高低。

虽说这种由上而下的投资选股做法较适合法人操作方式，并不太适合一般投资人，然而，却可以让一般投资人从中学习到资料搜集与整理的原则，那就是由上而下的资料整理与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

分类的原则。而这些信息正如同金字塔一般，越下层的信息越需要搜集，越上层的信息就可以越少一点。

而且，如此一来，投资人就可以因这种投资思考的逻辑，轻易懂得所需要搜集的信息类别，而非茫无头绪般地随意搜集整理。

交叉分析

第三种运用投资信息的方法就是采取交叉分析的观念，这种方法不像字面所说的那般复杂，只不过是将所搜集的相关信息做比较分析的工作罢了。

例如，“台湾经济研究院”预测某一年经济成长率为5.5%，“中华经济研究院”的预测则为5.7%，而外国某一研究机构的预测数字则为4.5%。如果，将相关的信息加以比较分析，就会自然发现5.5%这个数字是大多数研究单位的意见，那么就可以以这个数字作为个人对经济状况的判断基础。

基本上，经济与产业的景气并非一般投资人或分析师可以轻易预测的，因为，其中所牵涉的数据与电脑模式运算非一般投资人，甚至证券公司研究部门能够进行的，即使是外商的投资顾问公司或投资信托基金公司也是如此。所以，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资人在运用类似的总体经济预测数字，大体上可将所搜集的相关预测数字做一统计整理，并以出现最多的数字作为个人年度投资计划的预测基础。

另一种资料交叉分析的做法就是攸关个别企业的经营预测数字。正如前面所言，投资人可以以绩优企业本身所发表的数字作为主要的投资依据。为了进一步验证这种预测的准确性，可以运用其他投资研究机构的数字，以及企业过去本身预测的准确性，来做适度的调整。因为，有些绩优企业常常有着保守预估的倾向，如果通过绩优企业的经营计划在过去年度的完成度来加以观察，那么投资人就会对企业预测准确度有个概括的认识。

当然，交叉比较分析的资料运用并不只适用于经营计划与产业景气的预测上，也能够进一步让投资人清晰了解各种投资分析报告。

理性化、数字化、非意见化

这是第四种投资信息运用的方法，即只看信息中相关的数字与理性描述，而少理会主观性与情绪性的说辞。

很多投资分析报告常会搀杂很多分析师主观或情绪性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

叙述，这些叙述不仅无用，甚至有害。如果，投资人能够习惯于只专注在分析报告中所提的数字，而尽可能忽略各种投资建议或情绪性的说辞，那么投资人就能够充分发挥投资信息与分析报告所能带来的好处。

在很多分析报告中，我们可以看到某家企业未来年营收成长率比去年的年营收成长率的80%还低，但仍高达40%，可是分析师却说该企业未来前景看淡。也会看到某些企业今年亏损已较去年大幅减少，但仍尚未脱离亏损状态，却被分析师评估为未来前景可期。这种一厢情愿又主观、却未能精确描述事实现象的投资分析说辞，不仅对未来投资评估没有好处，更会让投资人不知如何是好，只会凭着主观情绪进行操作。

换句话说，让数字说话正是理性分析的真意，因为数字本身无法加以主观扭曲，媒体或分析师所能扭曲的只能是对数字的解读。既然数字本身能够客观理性显示出某种事实，那么投资人就应该将资料分析焦点集中在数字上，而非各说各话的解释上。

基本上，投资信息中有一种数字是最容易误导投资人的，那就是对未来预测的数字，诸如企业未来每股盈余、年营收等。由于这种数字牵涉到未来，因此其本身就缺乏精准度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

那么要如何运用投资信息中有关的未来数字信息呢？所谓投资不就是买未来吗？如果无法善用有关未来投资信息的数字，怎么能够有良好的投资绩效呢？

这个关键问题的答案也可以从很多投资大师的实际做法着手。基本上，投资大师大多数是多疑且保守的人。所谓多疑，是对各种未来预测数字常持有怀疑的态度；所谓保守，就是对前景的想法总是较市场悲观。然而，这种时时持着怀疑、保守预测的心态，却同时造就出几乎没有投资风险的投资结果。如果在多疑而保守的分析眼光中，投资标的仍然显得值得投资，那么这种投资决策的风险可就是减到最低的程度了。

敏感性分析法

事实上，整个永续投资的实际投资分析也运用着这种观念，冀求能将投资风险降到最低，即第五种运用数字化信息的方法——敏感性分析法。

所谓敏感性分析方法，是管理决策科学中的一种分析方法，即在进行决策分析前，先将主要的变数与互变数的关系做一理清，例如营业额与盈余是彼此有着相当的互动关系，营业额提高，那么盈余就会增加，反之营业额降低，那么企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

业的盈余就会减少。

而后人们可以假设几种可能的状况，试算一下各种可能情况下的变化情形。例如，营业额增加20%时，盈余会增加多少？而营业额增加50%，盈余又会增加多少？或者营业额减少20%，盈余会减少多少。

通过敏感性分析，将信息转换成可以实际投资操作的工具。投资人在运用这种信息时，就不再只是凭感觉、情绪，而是能有着理性分析数字作为依据，因此投资决策就会变得十分轻松、自然，而有自信。

善加运用互联网搜集和整理投资信息

在晓得如何分析运用信息的五种方法后，另一个重要的实务问题是：要如何搜集、整理投资信息？

基本上，在从前互联网尚未普遍流行的时代，搜集与整理投资信息可说是分析师耗时最多的主要工作项目。

根据笔者曾对分析师工作做的分析，发现搜集与整理投资信息的时间大约占了50%～60%左右。然而，随着互联网的普及，这种搜集与整理的工作就可大幅降低，使得投资变得更轻松而简单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

对一般投资人更有利的一点，就是随着互联网的盛行，一般投资人跟证券公司的分析师在投资信息的搜集与整理的立足点差距，已经越缩越小了。因为，所有的人都可以从互联网上搜集到大约相同的信息。

那么，投资人要如何搜集与整理投资信息呢？首要之务就是拥有电脑，并连上互联网，因为，现在网络上充满着大量收费与免费的投资信息，只要投资人用点时间，就可以轻松地吸收到足够而极其有用的信息。

哪些信息或网站值得投资人上网搜寻呢？除了证券和期货的专业机构的个股基本财务资料与剪报资料外，一些报纸所设的报纸新闻检索资料库、证券商的网站，或一些理财专业网站的分析报告，都是值得投资人可以上网查询并建立个人投资资料库的好网站。由于这类型的网站越来越多，且深度也越来越好，因此投资人可以常常上网去发现一些新的网站或新的资料库。

但是，在运用这些网络资料时，切记两个原则：其一就是记得将信息分门别类，予以整理归类或建立一个专属电子档案，如此将使资料的整理与运用变得更简单、更具效率。第二个原则就是记得上网搜集整理信息要集中在锁定的产业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

与个股，而非漫无目的从事所谓的浏览。因为，惟有通过集中锁定少数一两个产业与五六种股票的做法，投资人才能拥有投资上的优势。

基本上，证券公司或投资信托公司的分析师平均一个人负责五六十家上市公司的投资分析工作，而且，这些分析师负责的产业或个股常常是每年轮流更替；换句话说，这些分析师的投资分析工作大多数是多而不精，缺乏长期持续的分析。

如果投资人懂得集中分析的投资优势，就会发现随着时间的推移，投资人在个别股票或产业的专精程度上恐怕会让自己大吃一惊。只要投资人有系统而慢慢地搜集相关投资信息，就会发现投资股票正如同简单生活决策一般，显得简单而清晰异常，根本不劳所谓的投资专家提供的分析意见。

如果投资人缺乏上网与电脑工具，那么可以以剪报、剪杂志文章的方式来整理、搜集投资信息。基本上，投资人可利用手头上的报纸与大中型图书馆的杂志与报纸，将锁定的个股或产业信息予以影印或剪贴，搜集归类，如此长期下来，投资人就会累积出可观的有用个股投资信息了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二部分

一生受用的投资观念

1小时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第 4 章

投资大师的实用方法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 本杰明·格雷厄姆的投资法
- 菲利普·费雪的投资法
- 沃伦·巴菲特的投资法

在投资上有一句常话，那就是："投资只有赢家、输家，而没有专家。"随着大家所得的增加以及投资理财风气的盛行，在投资理财领域也如同其他专业领域一般，出现了很多的专家。然而专家虽多，上述一句话却真切道出如何辨别真假专家的方法。

投资理财知识发展至今几近百年，其中不乏盛极一时的明星，也充斥不少会叱咤风云的专家。在这些投资专家、明星中，我们也可以看到各种不同的投资观念、做法。在这种百家争鸣的发展下，带给投资人很多困扰，因为不知道在这些彼此矛盾或做法相排斥的众投资观念之中，要如何选择符合个人需要的投资观念。

幸好上面一句话提供给了投资人一个很好的甄选标准，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

那就是以最大的赢家作为学习的对象，即使只学会七八成，也能够成为不错的投资赢家。

过去近百年来，谁是投资理财上最大的赢家呢？答案正是世界前三大首富之一：沃伦·巴菲特（Warren Buffett）。这位被称为空前绝后、最伟大的投资家，从 1957 年以 100 美元开始进入投资事业，到现在已拥有超过 300 亿美元的个人总资产。虽然，他的成功正如同其他卓越而成功的企业家一般，是绝无仅有的投资成就，然而有两件事却说明人们可以从中学习，而成为投资赢家的。

首先，沃伦·巴菲特的成功，根据他本人的说法，是学习自其两位恩师本杰明·格雷厄姆与菲利普·费雪两位投资大师的投资观念。这正说明投资观念与投资智慧不仅是可以通过学习，成为自身的投资理念，而且无论整个社会经济如何成长，科技如何进步，这种投资理念也历久弥新而依然适用。

第二点是学习这三位投资大师的徒子徒孙很多，其中有基金公司、基金经理人、投资顾问与单纯的投资人，单单这些有投资纪录可循的徒子徒孙数目估计就不下数万人之多。所以投资人也可以从这些一脉相承且历史悠久的正统、正确、正派的投资观念中，学习如何成为能永续投资致富的投资赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在这里要介绍的三位投资大师，都有个共同的特色，就是这些投资观念都已经历过长时期的严酷考验。再者，通过沃伦·巴菲特的去芜存菁以及融合各家所长，这三种投资观念自存着一个能相辅相成的投资实用体系，而非如其他投资大师或专家的投资观念一般，常有格格不入而无法完美融合的遗憾。这也是本书对这三位投资大师的投资观念多所着墨的原因。

当然，要学习这几位投资大师的投资观念，最好的做法，就是直接研读其人的著作，诸如，本杰明·格雷厄姆的传世巨作《智慧的投资人》与《证券分析》，或者是菲利普·费雪的《普通股赚大钱》。

然而，研究这些巨作对一般投资人而言，有几个难以突破的问题：其一是这些书籍的背景都是美国股市与美国上市公司，跟读者本身有不少的时空差距。因此，读者研读时少有能产生心有戚戚焉的感受与心得，更谈不上从中学习适用本人的实用原则。

其二是这些投资大师投资观念极为丰富，值得细细品味，然而也由于其中蕴含着太多的投资智慧，因此读者反而难从中找出可以轻易运用的入门原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

因此，有鉴于此，特从读者所需的角度来介绍这些投资大师的投资观念，希望能让读者更快理解其中的投资观念，也激起读者进一步深入研读这些投资大师巨作的兴趣来。

本杰明·格雷厄姆的投资法

本杰明·格雷厄姆在证券分析界中被尊称为“证券分析之父”，因为自从他提出证券分析的观念后，股票投资才开始有系统的投资分析方法与专业观念。由于其投资观念并非短短几句话能够说清楚，在此特将其投资观念的实用重点，用一般人可以容易吸收的方式来加以简单阐述。

何谓投资

“所谓投资，就是在经过完整的分析后，确定可以得到本金的安全，并获取满意的投资报酬的做法。而任何不符合这种要求的操作就属于投机。”

从本杰明·格雷厄姆上述对投资、投机的定义说明，就可以明白如果投资人没有经过缜密、理性与深入的分析，所做的任何资金分配动作，即使是投资基金、买房地产、银行存款，甚至购买债券，都算得上是投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

因为，只要没有进行深入分析，即使是买基金或债券，都有可能带给人们很大的财务风险。例如，不重视买进基金的时机或不重视基金公司信誉，常会带给投资人重大的财务损失，过去一两年就有多起类似的情形。再如，不先计算个人所能承担的财务风险、房价未来上涨空间，以及房屋投资租赁投资报酬率，而直觉认为房地产价格与租金只会涨不会跌，一味投入房市，也会造成屋主重大的财务损失。

三分之二的净资产选股原则

所谓净资产，指的正是如果将公司拍卖变现，每股可以分配到多少钱，而非会计报表中所谓的净值。格雷厄姆选股的重要原则就是如果股价低于其每股净资产的 2/3 左右以下，那么此种股票就值得投资。

基本上，本杰明·格雷厄姆极端重视投资风险，而为了杜绝掉所有可能预估错误的风险，他采取净资产的观念与安全边际的观念来防止预测上可能产生的风险。

他认为任何对某企业所进行的未来营收、盈余的预测分析，常可能发生预测欠佳或不准的现象。为解决这个问题，他提出了“安全边际”的观念，亦即在股价跌至太低时买进，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

此时每股企业的实质价值就成为保证投资人的安全屏障。2/3的净资产选股原则就是由这种安全屏障的观念所提出的一个实际操作的标准。至于，如何决定企业每股价值，他原则上采取极端保守的净变现值观念，来确保任何可能发生的风险。

当然，他也利用一些其他的方法来选择股票，诸如低本益比、股价等于过去最高价格的一半等标准，但这些标准都要再一次符合净资产的 2/3 的选股原则。

本杰明·格雷厄姆投资法实际运用

本杰明·格雷厄姆的投资观念与架构提出了人们能够永续投资的关键，那就是尽可能地降低风险，并且通过分析，做有依据而满意的投资，那么自能在投资世界拥有持续的获利。

根据他个人的长期投资报酬率绩效，以及依照其选择方式运行的基金公司，以及一些徒子徒孙的绩效统计资料显示，这些人连同他本人，在过去近 70 年的长期年投资报酬率大约在 17%～20%左右，高于同一时期的道琼指数的表现。

本杰明·格雷厄姆重视净值而不太重视无法量化的企业经营品质，所以基本上是惟净值是瞻，而他这种选股方法常有股票家数颇多的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果，可供投资的资金如同他所经手的庞大资金规模，那么或许还不会有什么大问题。然而，一般投资人缺乏这种资金规模的条件，运用起来就会有画虎不成反类犬的可能。

另一个实用上的问题是随着美国股票投资风气越来越盛行，本杰明·格雷厄姆的选股方式也为很多精明投资人所运用，因此这种股价远低于净值的情形，也随着股市信息的发达而越来越少见。如此一来，运用这种方式选股的投资机会就越来越少。而且，如果有类似物超所值的股票，常常很容易成为购并业者眼中的肥肉。

这种投资方法的另一个特点是报酬率无法有效提升，因为其买卖点的基本原则就在每股净资产，也就是股价在每股净资产的 2/3 左右时逢低买进，而在股价高于每股净资产时卖出。

虽然，这种投资方法风险较低，但其整个买进与卖出循环中的总报酬率就大约在 50% 左右（计算式：一减去2/3再除以 2/3 等于 50%）。如果，这种被低估的股票在一年内很快被市场认知，而且市价也迅速恢复到等于其净资产的价位，那么其平均一年的投资报酬率就会高达 50%，但如果从净资产 2/3 的价格到等于其净资产价格的时间耗时两年，那么其年平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

均投资报酬率就会剧降至23%。如耗时三年，那么其年平均报酬率更会下降至15%。

股票市价何时会恢复到净资产价格，无人可事先预测，因此这种投资方法的长期平均报酬率虽高于股价指数，但同样有其极限。

从前股票家数筹码较少，市场资金庞大，因此几乎不会发生股价低于净资产的情形。随着台湾股票家数高达800余家，再加上未来可供交易的家数高达2000家以上的庞大未上市股票，整个股市的发展就如同发达国家的股市一般。此时，就会因市场的冷漠与忽略，而产生股价远低于净值的现象。这也就是为什么台湾这一两年基金公司开始强调价值投资法的原因。

因为股票筹码增加的速度已经持续超越市场资金增加的速度（见表4-1），此时才能让本杰明·格雷厄姆的价值投资法有用武之地。否则，如果股票筹码不多，但追逐的资金庞大，根本很难产生股票低于净值的情形。

本杰明·格雷厄姆的价值投资法虽有严谨的净资产计算方式，但一般投资人在投资实务上却很难加以运用。

一般投资人要如何才能轻松运用这种方法来进行选股与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

投资呢？答案就是运用财务报表中的净值数字。

基本上，由于台湾会计制度对于商誉等无形资产的规定较为严格，因此财务报表中的净值就会较接近本杰明·格雷厄姆净资产的数字。因此，投资人可以采取将财务报表中每股净值打六折，甚至五折的方式来选择股票，这种做法也能够轻易吻合本杰明·格雷厄姆所运用的价值投资法的精髓了。

表 4-1 台湾股市家数与资本额统计表

（单位：亿元）

年 度	上 市	上柜家数	上市总资本额	上柜总资本额
1987	141		2 820	
1988	163		3 520	
1989	181	1	4 390	1.7
1990	199	4	4 390	14
1991	221	9	5 330	38
1992	256	11	4 630	45
1993	285	11	7 610	40
1994	313	14	10 990	98
1995	347	41	13 460	1 730
1996	382	79	16 610	2 641
1997	402	114	21 060	3 149
1998	437	176	26 970	3 813
1999	462	264	30 570	5 137
2000	531	364	36 300	6 772

例如，某水泥公司每股净值 16 元，但现在的股价只有 9 元，等于每股净值的 56%，那么这种股票就值得投资人列入价值投资法的候选名单。

另一个在实务上运用的简易方法，就是选择股价低于每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股净值六成左右，且又属传统产业，经营者又能正派经营的企业，而且其每年仍能有些许盈余，这种股票就是符合价值投资法的精髓。

事实上，在台湾股市大跌时，有很多水泥股、银行股都会出现类似的投资低价位，而没多久又因合并题材而开始上涨。

菲利普·费雪的投资法

菲利普·费雪是跟本杰明·格雷厄姆同一时期的投资顾问与投资哲学家。他提出了跟格雷厄姆可说是截然不同的基本分析观点，他强调企业经营品质对投资选股获利的重要性，而所谓企业经营品质，却是格雷厄姆认为无法客观、有效评估的分析项目。

换句话说，这两个投资大师的观点恰如定量与定性分析般的不同：一个强调通过财务报表的客观数字进行投资分析；一个则强调企业本身竞争力、经营者品质、经营团队对未来股价的重要性。

超额投资利润来自超乎水准的企业

费雪在研究股票投资的实务经验中，发现了一个重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

现象，那就是：如果要在股票长期投资中拥有超额的投资利润，那么就要投资拥有超乎水准的卓越企业。

他发现，这些符合其心目中标准的卓越企业，自能轻易地解决所谓商业景气循环的问题，并持续拥有较平均值为佳的投资报酬率。

换句话说，在这个真实的经济社会中，有高于平均值表现的企业，也有低于平均值表现的企业。如果投资人能够慧眼识英雄，选出这种能长期持续超乎平均值表现的企业，并投资这些企业的股票，那么自然能够拥有超乎平均值的投资报酬率。

通过评分系统选择股票

既然选择好的企业正是投资家拥有超额投资利润的投资策略，费雪采取了两种实务做法：其一就是采取评分系统，以企业本身的特质和经营能力为主要评分标准，从评分高低分列等级，过滤选出绩优股票来。

那么他的评分标准是什么呢？其中有些是可以数量化的，有些则是无法数量化的。诸如：产品与新产品的成长、毛利率与资本报酬率、高于同业的获利能力、研究发展与销售能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

力、企业规模、会计制度是否稳健、是否易于接受新事物、是否重视长期经营绩效而非短期经营绩效、健全的财务管理、良好的人事制度、跨行业经营的能力、特殊的管理技能、经营团队与经营者的道德操守及品格等。

除了评分系统外，另一个做法就是采取集中投资的方式，而非如同本杰明·格雷厄姆采取分散投资的方式。他认为，要做好深入的企业评估工作，惟有减少评估企业的数量才能做得好。再者，他认为拥有几个好的企业，其长期投资报酬率会远高于拥有多个表现平庸的企业股票。

事实上，为了能够深入而客观地分析具潜力的企业，他用了一种他称为“人际葡萄藤”的访查方法。也就是通过自己的亲朋好友或商业上接触的客户，直接去了解这些候选企业，甚至还包括候选企业生产线上的员工、上下游厂商与竞争者。

菲利普·费雪投资法实际运用

菲利普·费雪投资法的最大特点就是强调：企业本质才是真正能让投资人长期获利的关键因素。虽然本杰明·格雷厄姆也晓得这一点，但却无法有效发展出可以在实际中能真正运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

用的投资方法。

菲利普·费雪虽然发展出评分系统来评估企业的优良与否，但在实务运用上，却曾因使用人的不同而有着天与地的差别。这也就是为什么菲利普·费雪观念虽正确，却无法成为投资市场主流的原因。因为要好好运用这种方法，除非是他本人才有可能运用得淋漓尽致。

基本上，菲利普·费雪自己也晓得他所发展出来的投资法，只能运用在他所熟悉或深入研究的产业或企业，如果要贸然运用到他不了解的产业，那么投资成效并不突出。

不过，菲利普·费雪在投资分析领域里，却真正点出一个能让投资人致富的关键，那就是卓越的企业会让投资人享有高人一等的投资绩效。

对他而言，投资分析就是寻觅、挑选、并确认出卓越企业的方法，而后通过长期持有来投资致富，而他个人的投资期间长达十数年之久。

那么，一般投资人如何运用菲利普·费雪的投资方法来进行投资呢？答案也不难，那就是善用现代资本市场的信息优势。

在菲利普·费雪的时代，人们吸取投资信息的渠道、信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

量与方法远逊于互联网盛行的现代。所以，要运用他的投资法就需要有丰富的产业经验、广泛的产业人际关系以及充裕的企业探访时间方有可能。

然而，现代投资信息发达，互联网便利，再加上各种企业或名人报道四方广传，如果投资人懂得善用这些信息，就能够有效运用他的投资方法。

要运用他的投资方法，首先可从两种方式着手：第一，通过适当的筛选标准，将市场近千家的股票筛选至数十家或十数家左右，再从中根据个人的主观看法与产业经历背景，选出数家认为值得长期追踪分析的企业。而后，通过报纸、杂志、互联网与个人人际关系网络深入搜集信息，并做分析，选出数家可以长期投资的股票，在适合长期投资的价位进行长期投资。而这正是本书的基本投资观念架构。

沃伦·巴菲特的投资法

沃伦·巴菲特这位被称为“空前绝后最伟大的投资家”，从 1956 年，他年方 25 岁时就立志成为专业投资家。

为什么沃伦·巴菲特被称为空前绝后最伟大的投资家呢？因为，他拥有的投资成就是现代世界中从来没有人可以做到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的。其一是，他拥有过去40几年每年平均投资报酬率高达25%左右的世界纪录。

虽然有些投资家，如被称为“最伟大的基金经理人”的彼得·林奇，曾有13年的平均报酬率高达30%的纪录，但相较于沃伦·巴菲特的记录可算不得什么。因为，沃伦·巴菲特从100美元开始经过45年持续获利，现在个人资产高达300亿美元。

换句话说，如果拿台湾经营之神王永庆先生跟他相比较，就可以看出他的惊人成就。因为两人同时在20世纪50年代创业，一位为企业家，一位只是单纯的投资家。然而，他现在的资产却是王永庆先生的十倍左右。不仅其创业资金还低于王永庆先生，其所雇用的员工亦仅仅数十人，还低于台塑集团。

另一个让人咋舌不已的成就，就是沃伦·巴菲特个人的财产有99%都集中在股票上。

换句许说，无论过去数十年美国经济碰到过几次景气大循环或股市大崩盘，他的总财产却仍然每年持续呈现着大幅成长的惊人成就。这种持续的投资成功正好说明了投资学术界不得不承认的事实，那就是这个世界存在着可以持续在股票市场长期而持续致富的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

沃伦·巴菲特曾谦称他的投资观念有85%来自他的恩师本杰明·格雷厄姆，15%来自另一位投资前辈与思想家菲利普·费雪。

如果仔细分析他的投资方法，就会发现他除了利用“安全边际”观念，强调在股票物超所值时才买进的观念外，他的很多做法比较倾向菲利普·费雪。例如，他强调集中投资而非分散投资，他也强调投资绩优企业比投资被低估的资产股更能提高长期投资报酬率。

基本上，沃伦·巴菲特并没有真正撰写过一本投资理财的传世巨著，有的只是他在其股东会的演讲文章或写给股东的信而已。不过，幸好有很多投资理财作家致力于研究他传奇式的投资成就，所以坊间就出现很多介绍沃伦·巴菲特投资法的书籍。投资人大可好好研读一番，因为其中充满着投资人生哲学与实务运作的绝妙佳作。

沃伦·巴菲特的投资观念并没有想象中的复杂，一般人也能够轻易地学上几分的神似。而这些正是本书的基本观念。

融合安全边际与卓越企业选股原则的投资法

沃伦·巴菲特的投资方法事实上是融合了前两位投资大师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的精髓，他运用本杰明·格雷厄姆的安全边际观念，选择在股价物超所值时才进场买进股票，然而，他也通过菲利普·费雪的选股观念：只选择绩优企业，而不单单只重视企业的净值是否远高于选股标准。

他在投资生涯中，发现一个投资上的现象，那就是，“时间是绩优企业的朋友，却是平庸企业的敌人”。

虽然股票净值远高于股价，使得股票显得物超所值，然而如果市场要很久才认识到这一点，那么投资家的年报酬率就会大幅缩水。但只要投资的企业是卓越的绩优企业，那么单单企业持续成长的盈余、营收，就会自然使得投资家的报酬率维持在一个不错而令人满意的标准。

那么，要如何才能判断出某家企业是属于这种卓越的绩优企业呢？答案就是从过去持续而稳定的获利纪录来加以判断，并不单单是以主观的想法来加以判断。

根据他长期的分析统计与研究，发现股票市场中存在着一些能够轻易克服经济景气循环的绩优企业，能拥有稳定的高获利，而这种企业就是他眼中所谓的“卓越绩优企业”。

那么，又要如何才能判断出某种股票的价值现在是否处于物超所值呢？答案不在于净值倍数的高低，而在于长期预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

期投资报酬率的高低。

所谓“长期预期投资报酬率的高低”，指的是，如果这家企业未来一段长时期的预估获利或股利能够有效被预测，那么自然就可以算出投资家在各种价位下的长期投资报酬率。

例如，股价 50 元，且未来五年平均每股盈余达 2.5 元，而平均股票股利也能达 2 元，那么通过简单的投资报酬率计算，就能轻易算出未来投资家的报酬率可能的范围。

以上述这个个案为例，如果市场平均本益比标准不变，那么投资家的每年平均报酬率就大约在 20%（参见第三部分投资实际操作步骤）。

然而，要如何才能准确预估企业未来五年的每股盈余与股利呢？答案是从过去的稳定股利与获利能力纪录中找寻答案。换句话说，他不像很多分析师一般主观而简单地预测所有股票未来的每股盈余或潜力，并随时去寻觅何种股票是市场中短期内最具潜力的股票，而只专注于他能够深入了解且有信心的几家卓越企业，而后静待最佳投资时机的来临。

也由于他这种专注而深入的投资观念，所以他投资的股票家数甚至比台湾大多数的投资人为少。虽然他投入股市的资金是这些投资人的上亿倍以上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

沃伦·巴菲特投资法实际运用

事实上，沃伦·巴菲特的投资方法并不难，因为他的投资特点就是集中于自己熟悉的产业或股票，并于适当时机投资后，长期静享高额的投资利润。

由于他将投资的股票锁定在极小的范围，因此无论分析、资料搜集或进行投资判断，就变成极其容易的事情。这也就是为什么他可以在极短的时间内做极大投资决策的原因，因为他已为击出完美的一击这一刻准备很久了。

沃伦·巴菲特的投资选股标准竟然是15%的年报酬率而已。换句话说，只要个股的年报酬率能达到这个标准，就能成为其选股的标的之一。

这个数字相信会让很多投资人大为吃惊。因为，有时投资人自己或亲友的个股报酬率都能轻易达到25%甚至30%以上。然而，巴菲特的选股标准表面看起来虽然不高，然而其中却大有致富的深意。

因为这个标准是他几乎百分之百有绝对信心的长期报酬率目标，也因为这种信心，所以他可以完全不理会股市未来的涨跌，而将绝大多数的个人资产集中在少数几种投资标的上。再者，由于他师承于本杰明·格雷厄姆的安全边际与极端

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

保守预估未来的观念，所以他总是会有超越这个满意目标的真实投资报酬率（参见第三部分投资实际操作步骤第 9 章中“敏感性分析”的说明）。

事实上，观察沃伦·巴菲特这几年的投资绩效与美国股市、台湾股市的变化，就会发现如果一般人要运用这种投资方法，那么就要有几个基本调整做法。

因为，沃伦·巴菲特在研究分析个股的财务资料常常长达十年以上，然而，台湾很多上市、上柜公司较完整可运用的财务报表，往往不会超过十年。再者，台湾这数十年的经济平均成长率大约是美国同一时期经济成长率的两倍，这代表台湾产业的变化远超乎美国产业调整变化的速度。

由于台湾与美国无论在经济与股市上，本质都有些许的不同。所以，投资人在运用沃伦·巴菲特的投资做法上就需要做一番调整。其中最主要的调整就是在财务分析资料的期间长度上。

其二是台湾新产业基本上都是跟随着美、日、德等先进国家的产业变化趋势而变化，所以产业更替的模式大都有迹可寻，而投资人的产业风险也较美国低。

这也正是笔者的选股所运用的调整原则。基本上，笔者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的这套选股方法奠基于沃伦·巴菲特的投资实用做法，然而其中根据投资人的特性与需求，以及股市的特质做了一些调整，使得一般投资人也可以轻易地在股市中运用沃伦·巴菲特投资法的精义，展开长期低风险的永续投资生涯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第 5 章

六大正确的投资观念与实务运用



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 〔观念一〕长期投资才能长期致富
- 〔观念二〕有复利的投资才能长期致富
- 〔观念三〕总投资报酬率是成就富裕的关键
- 〔观念四〕价格是决定报酬率的关键
- 〔观念五〕只投资可预期的未来
- 〔观念六〕价值是投资决策的基础

由于投资市场制度一般是从先进国家移植来的，因此要看长期输赢惟有从先进国家有纪录可循的资料谈起。

从过去百余年现代股票市场发展至今，有纪录可循的期间大约在七八十年左右。这些有纪录可循的投资报酬率资料，大约可从两种统计数字来加以观察：一个是基金的长期投资报酬率记录，一个则是上市公司的财务资料。至于，非正式的长期投资报酬率资料就只有如美国投资人协会的资料了。

从上述这些长期而可验证的统计资料中，我们可以得出三个结论来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一、投资致富是可持续的美事

以长达三四十年以上的投资绩效来看，几个投资大师本身的绩效与运用这些投资大师投资观念的基金公司都能够长期击败大盘，且能持续拥有高于整个市场平均报酬率的卓越表现。

换句话说，这世界存在某种方法或某些人可以因这种方法与投资智慧轻易地成就出远超乎投资、经济理论本身的理论限制。

由于这种投资成就持续期间高达数十年之久，即使在此期间，整个股票市场经历过全球性的军事与政治危机，还有好几次全球性经济循环变化、新科技的汰旧换新过程，然而，这些投资大师、投资人或基金公司，都呈现长期获利的纪录。这正说明投资致富不是一种如丢骰子般的赌博，而是通过观念与智慧能持续享有投资美果的事实。

二、是可大量复制与学习的知识

这些成功的投资家或基金除了有超越市场平均值的表现，还有一个有趣的特质，那就是其中有着一脉相承的投资观念与做法，可以通过学习与传承而让拥有这些投资观念的人持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

续运用这些观念在市场致富。

除了本杰明·格雷厄姆本人，或声称运用其价值投资法的基金公司外，还有被称为“空前绝后最伟大投资人”的沃伦·巴菲特，他们的投资观念确实有着一脉相承的特质。

这正说明只要懂得这种投资观念，并保持信心坚持运用它，那么无论科技如何进步、社会的形态如何改变，这种观念可以让运用的投资人持续拥有较市场平均值为高的长期投资绩效。

事实上，根据美国基金、投资大师、投资人协会长期的报酬率统计资料显示，投资大师的长期报酬率约在 19% ~ 25%；而基金公司的长期投资报酬率也约在 15%，约略等于大盘。这种长期投资报酬率的统计资料正清楚显示出，成功的投资成果是可以轻易复制到一般投资人身上的。

三、投资观念具可实际运作的特性

事实上，再进一步研究这些投资赢家的投资观念与做法，就会发现到这些投资赢家观念的特质是不去做学术性的探讨，也不做数学模式的发明，而单单集中在投资的本质上。

所以，我们可以看到这些投资大师或基金经理人不会耗费太多时间去研究财务报表各种资料之间的关系或数学模式，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

反而是研究分析这些数字间所蕴藏的投资意义。

正如同很多投资人一般，他们不会运用电脑投资数学模式，也不在乎华尔街或投资课本中众多的投资分析数学模式，而单单运用一般人所拥有的智慧，以及过去投资大师所提出的投资观念，并根据这些实际经验与做法进行投资，其结果收获丰硕。

换句话说，要投资致富并不需要懂得各种避险投资的数学模型、投资理论，只要拥有正确的投资观念以及积极学习的态度，那么投资市场自然存在的高获利特质就会让投资人轻松享受到超人一等的财富累积的美事，而这正是数以千万计在世界各股市长期获利投资人的真实写照。

基本上，投资大师论及的投资实务做法很多，其中不乏依据其特定的时空背景提出的特殊投资做法，例如在不同的所得税法规定或产业发展阶段下的投资做法，或者针对各种证券会计法令的投资策略。

扣除这些因时空与市场特性提出的投资实务做法，而单单分析能够在不同的时空、不同的市场特质能一律适用且能实际运作的投资观念，就会发现这种可实际运作的投资观念并没有想像的多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在这里，特别提出六个现代投资人可以轻易学习、体会的长期致富又能实际运作的投资实用观念，让投资人可以立即进入并长期享受美好的投资世界。

〔观念一〕长期投资才能长期致富

“长期投资才能长期致富”这句话是所有的投资大师一再强调的基本投资概念。然而，很多投资人却常对之嗤之以鼻，认为长期报酬率有何意义，还不如短期快速致富来的实际有用。

事实上，这个偏差的短期投资致富观念正是台湾证券市场报酬率统计数字与一般投资人周遭亲友股票投资遭遇不一致的关键所在。

根据官方统计数字，台湾整体股市的长期平均报酬率在过去30余年大约在13%～15%。然而，问问周遭长期投资于股票市场的亲友，就会发现大多数的亲友都是股票赔钱的多、赚钱的少。

为什么在世界各国的股市统计资料中，绝大多数都能让投资人赚钱的股市，在台湾却是很多投资人亏损的投资伤心地呢？答案不在于股市本身，而在于投资人的投资观念本身。

观察绩优上市公司的长期股东其个股长期投资报酬率，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

就会发现这些几乎不怎么关心股票价格的长期股东，正如同很多长期购屋自住的人一般，因台湾经济的长期成长都享有数以十倍计的长期投资报酬率。虽然，有时会因股市的崩跌而使得其报酬率下滑，但这如同报酬率由 25% 下滑至 20% 一般，依然都是股市长期投资的赢家。

为什么投资要长期投资才能致富呢？答案是“任何财富的累积与创造都需要时间来酝酿”。例如，企业从建厂到生产需要时间，从开发产品到大量生产也需要时间，从开拓国外市场到开花结果也需要时间。

企业从无到有，而后创造利润，都需要耗费不短的时间，而股票正是分享企业利润的受益凭证，当然也需要时间才能产生投资利润。

换句话说，投资标的的价值只会呈现着稳定的增减变化，但价格却会随着市场的投资心理或投资人冲动的情绪而快速起伏。

事实上，这种投机客短期致富的赌博心理，正是提供长期投资人丰厚投资利润的重要来源。因为，根据统计，股票市场的价格波动幅度甚大，有时还常常远大于股票本身的股利。

例如，从表 2-4 就可看出股票价格跟股票平均价格的差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

异，甚至高达30%～40%以上，远高于投资大师一年的平均投资报酬率。所以，有位投资大师就说道："投资要做的惟一一件事情，就是静待投资市场的投资人做蠢事。"因为，惟有投资人追高杀低才能使得股票专家买到低点卖到高点。

长期投资实用方法

既然晓得长期投资才能投资致富，那么针对这个观念，投资人要如何实际运作呢？

投资人有个投资实务做法可以轻易达成这个目标，那就是在做个别股票投资分析时，切记先进行表5-1的个股报酬率敏感性分析与买卖点试算表，并将表中几个长期分析的数字填写清楚，自然能够将长期投资观念转化为实际的投资动作了。

在这个表中包括：预估未来三年的股利、盈余与预期长期总投资报酬率与预期年复利报酬率、预期市场本益比等。由于这些数字牵涉的期间都高达三年之久，所以投资人必须先分析与预估这些数字，才能进行投资报酬率分析。如果投资人在每次进行投资时，能先审慎地填写这张投资分析表格，那么就能拥有长期分析与长期投资的双重好处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 5-1 个股报酬率敏感性分析与买卖点试算表（空白表格）

	乐观估计	平均估计	悲观估计
A：预期买进股价			
B1 = 预估未来第 1 年每股税前盈余			
B2 = 预估未来第 2 年每股税前盈余			
B3 = 预估未来第 3 年每股税前盈余			
C1 = 预估未来第 1 年股票股利			
C2 = 预估未来第 2 年股票股利			
C3 = 预估未来第 3 年股票股利			
D1 = 预估未来第 1 年现金股利			
D2 = 预估未来第 2 年现金股利			
D3 = 预估未来第 3 年现金股利			
E = 本益比			
F：预估 3 年后股价 = B3 × E			
G：预估股本成长率 = （1 + C1/10） × （1 + C2/10） × （1 + C3/10）			
I：预估个股 3 年总报酬率 = ［（（G × F） + （D1 + D2 + D3））/A］ - 1			
J：预估个股年复合报酬率 = （I + 1）开 3 次方根 - 1			

注 1. 个股评估年度期间可为 3 年或 5 年，视投资人需求而定。
2. 所谓个股每股盈余、股票股利与现金股利平均估计值，是以过去数年该股的平均数值作为计算基础。至于乐观或悲观的数值估计，则可视投资人依据该股过去数年较高与较低相隔数值做主观的判断评估。
3. 所谓乐观或悲观的估计数字，可以依照研究报告或公司本身的中长期经营计划数字来估计，也可以用个人乐观或悲观的数字来进行预估。
4. 股本成长率是以评估年度期间预估之每股股票股利相乘而得，例如评估期间为 3 年，预估 3 年平均股利分别为 2 元、2.5 元、2.5 元，那么股本成长率即等于（1 + 0.2） × （1 + 0.25） × （1 + 0.25）。
5. 预期未来价格是以最后 1 年评估年度的每股税前盈余乘以预估个股本益比或市场平均本益比得知。
6. 预估本益比可以从 10 ~ 30 间的假设数字代入。
7. 预期报酬率等于股本成长率乘以预期股票价格再除以现在拟买入价格再减 1。
8. 所谓预估年复合报酬率是以预期总报酬率推算出投资期间的年复合报酬率。如果是计算 3 年，则将总报酬率数字开 3 次方根，如果是预估为 5 年则可开 5 次方根。
9. 在计算总报酬率时，千万记得扣除的部分，方为真正的报酬率。然而，在计算个股复合年报酬率时，也要记得将本金加计进去进行计算，而后再减去 1。同时也记得将百分比的数值正确放置其中，请参考以下实例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 5-2 个股报酬率敏感性分析与买卖点试算表实例

	乐观估计	平均估计	悲观估计
A：预期买进股价	50	50	50
B1 = 预估未来第 1 年每股税前盈余	2.5 元	2.2 元	2.0 元
B2 = 预估未来第 2 年每股税前盈余	2.6 元	2.2 元	1.9 元
B3 = 预估未来第 3 年每股税前盈余	2.5 元	2.2 元	1.9 元
C1 = 预估未来第 1 年股票股利	2.0 元	1.8 元	1.6 元
C2 = 预估未来第 2 年股票股利	2.1 元	1.8 元	1.6 元
C3 = 预估未来第 3 年股票股利	2.0 元	1.8 元	1.6 元
D1 = 预估未来第 1 年现金股利	0.5 元	0	0
D2 = 预估未来第 2 年现金股利	0.5 元	0	0
D3 = 预估未来第 3 年现金股利	0.5 元	0	0
E = 本益比	25	25	20
F：预估 3 年后股价 = B3 × E	62.5 元	55 元	38 元
G：预估股本成长率 = (1 + C1/10) × (1 + C2/10) × (1 + C3/10) (含原来股本)	(1 + 2.0/10) × (1 + 2.1/10) × (1 + 2.0/10) = 1.74 = 174%	(1 + 1.8/10) × (1 + 1.8/10) × (1 + 1.8/10) = 1.64 = 164%	(1 + 1.6/10) × (1 + 1.6/10) × (1 + 1.6/10) = 1.56 = 156%
I：预估个股 3 年总报酬率 = [((G × F) + (D1 + D2 + D3))/A] − 1	((1.74 × 62.5) + (0.5 + 0.5 + 0.5))/50 = 2.205 = 220.5% − 100% = 120.5%	((1.64 × 55) + 0)/50 = 1.80 = 180% − 100% = 80%	((1.56 × 38) + 0)/50 = 1.185 = 118.5% − 100% = 5%
J：预估个股年复合报酬率 = (I + 1)开 3 次方根 − 1	(120.5% + 100%)开 3 次方根 − 1 = 30%	(80% + 100%)开 3 次方根 − 1 = 22%	(18.5% + 100%)开 3 次方根 − 1 = 6%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有些人单纯地以为所谓“长期投资”就是买进股票后长期持有。事实上，长期持有并不等于长期投资。

长期持有只有在经过长期投资的分析下，觉得股票具有长期持有的价值才有意义。因为有很多投资人之所以长期持有某种股票，并非是因为这只股票值得长期投资，而单单因为股票被长期套牢而不得不长期持有。

一种股票之所以值得长期投资有两个关键因素：一个是因为企业本身具有长期发展潜力，因此长期持有这种股票自然能享有长期高获利的好处。另一个因素就是因为股票下跌而其价值被严重低估，因此此时买进并长期持有，也能自然享受到长期获利的好处。然而，无论如何，都要将这两个关键因素予以数量化表示，如此自然会表现在未来三年预期股价报酬率这个数字上。

由于这张投资分析表中需要填写这个数字，所以投资人就可以知道如果以现在这个价格或某种预期买进价格投资，那么未来三年的预估报酬率会有怎样的可能结果，也可以运用这张表格让投资人得以清楚地分辨出市场消息是只具短期效果还是长期效果。

例如，如果媒体公布某家企业 6 月营收衰退 15%，但累

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

积1～6月的营收却仍比去年同期成长20%，或达到全年目标的52%，那么投资人大可不必去太在乎这种单月营收信息，因为这种短期营收变化信息尚未影响到全年或长期经营目标的达成。所以，即使股价有短期波动，也不会影响到这只股票长期预期的投资报酬率。

〔观念二〕有复利的投资才能长期致富

投资大师曾有两句有关投资复利的名言，一句说："复利是上帝给人类最好的礼物。"另一句则说："复利的威力如同原子弹一般。"这两句话都在说明复利正是投资大师眼中能够让投资人长期致富的真正关键因素。

什么是复利？到底跟投资报酬率有何不同？基本上，投资报酬率跟复利最大的不同点在于：一个具有时间报酬的观念，一个则无时间报酬的观念。

例如，某种股票由50元涨至100元，则其投资报酬率为100%。然而，这100%的报酬率是在一年内达到或在五年内达到，投资报酬率本身并没有办法清楚地分辨。然而，复利的观念却并非如此。

所谓"复利"一般指的是一年的报酬率，因为大多数跟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

投资理财有关的事项都以年作为计算期间，例如利率、经济成长率、通货膨胀率、房租都是如此。因此，一般而言都以年复利作为计算复利的比较基础。

事实上，复利的观念之所以成为一种社会真理与现象，乃跟人类社会的发展有关。因为，人类社会任何的进步都需要奠基于过去的成就之上。既然成长或进步与否，乃是跟过去的基础或成就相比较才能被分辨认清，只要人类社会持续地成长进步，那么复利的现象就会自然发生，这也正是我们在计算经济成长率、薪水调涨时，要以过去一年作为比较基础的原因。

要真正了解复利在致富上的威力，或许我们可以从两方面来加以了解。一个是从复利表的数字就可以清楚得知，只要时间一拉长，那么成长的效果就极为惊人。

例如，每年 15% 的复利看起来似乎与每年 3% 的通货膨胀率差异不大，然而只要时间一拉长，就会发现两者差异极为惊人，10 年财富累积效果相差 3 倍，20 年相差 9 倍，30 年相差 27 倍，40 年相差 81 倍的天与地的差异（参见表 2-3）。

这个例子正说明如果一个不懂得投资复利的一般人，采取所谓诸如买房子保值的理财做法，和一个采取投资股市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

投资人，两者只要随着时间的过去，财富累积就会有着天与地的差别。

虽然有些投资人对于复利的观念也有所认知，然而在实务上却也常不自禁地趋向于短线投机操作，所以常常会去关心某种股票或个人财富在短期的成长变化。事实上，如果我们再从投资实务上来解析，或许更能有助于投资人真正理解复利在投资实务上的真正益处。

例如，某种股票或许能在短期内有着20%，甚至40%的涨幅，然而，这种情形却常有两个后遗症。因为在卖出股票获利后，投资人常因为这种超高报酬率，所以想要继续寻找具有同样报酬率的股票。可惜的是，这种短期超高报酬率仅只是运气，而跟选股精准度无太大关系。

只要投资人忽略运气这个关键因素，而想持续拥有超高的短线报酬率，那么运气总会有告罄的一天。事实上，一般赌场的短期报酬率更远高于股票的短期报酬率，因为赌博常是在瞬间就有可能拥有一倍的报酬率，根本不需要经过一星期或一个月的时间。然而，赌博却永远没有赢家。

当然，也有投资人懂得短期获利是一种运气，因此，在拥有短期超高报酬就会见好就收。但这种保守稳当的做法也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有另一个后遗症，那就是随着时间的消逝，原有本金加获利因放置于银行存款内，使长期的投资报酬率会持续下降。例如，50 万元在半年内赚 30 万元，只要投资人将本金加利润存于银行，那么两年下来，年复利率就会低至 32%（含两年银行利息），三年则会降至 22%。换句话说，如果投资人拥有年投资报酬率为 22%，那么通过复利的帮助也能同样创下跟好运气一般的财富来。

实用方法

既然投资复利的威力这么大，而且时间永远站在拥有投资复利的投资人这一边，那么要如何才能好好运用这个投资观念来创造个人长期而持续成长的财富呢？答案也很简单，那就是在做任何投资时，切记要拥有投资复利的观念，并好好计算任何投资决策的复利多寡。

复利要如何计算呢？又要如何运用呢？同样，读者也可以再次运用表 5-1。

在这个投资分析表中，有两个数字：一个是总投资报酬率，一个就是每年的复合报酬率，亦即复利。换句话说，只要读者在做任何投资决策时，能够切实将表 5-1 中的数字填

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

好、计算好，那么就自然能够计算出长期的总投资报酬率与每年的复利了，而这种做法自然会让读者时时考虑到长期报酬率与复利的观念。

所以，切记得一点，除了万中不得其一的少数幸运儿之外，任何人的财富累积或消失都常以稳定的复利变化方式在进行着；不是因为过度的保守而一步步沦为较贫穷的一族，就是因为拥有满意而较经济成长率为高的复利报酬率，而稳定成为较富有的一族。

所以，何必让不可测的运气来主导个人长期的财富变化，何不让长期而稳定的高复利报酬率来持续创造个人满意、平衡、长期而喜乐的致富人生呢？

〔观念三〕总投资报酬率是成就富裕的关键

曾跟股票市场或股票投资人接触的人，相信都有这样有趣而仿佛矛盾的经验：即一方面会听到很多因一时股票投资而迅速赚钱的故事或谈话，然而，却少见这些人在股票致富上有什么惊人的成就。为什么这些亲友或股市都一再表示其在个别股票上有数以倍计的报酬，但在财富上却没有相称的成就呢？除了因其股票投资常处于输输赢赢、赚赚赔赔的景况中之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

外，另一个造成这种现象的原因，乃在于总投资报酬率。

所谓“总投资报酬率”可以有很多的界定范围，例如，是指一种股票一段长时期的投资报酬率，或指所拥有股票的总体平均投资报酬率，更可以是个人总资产的总体报酬率。在这里的重点是后面这两种，亦即个人的股票总投资报酬率与个人总资产的总投资报酬率，尤其是指后面一项的个人总资产报酬率。

我们瞧一瞧世界或美国前十大首富的财富结构与增长过程，就会发现两个有趣的现象。其一是这些富豪的财富结构绝大多数都是以股票为主，其二是他们所拥有的股票种类少则一种，多则十数种，绝对没有所谓分散投资的做法。

例如，世界首富比尔·盖茨其财产可说是仅仅集中在一种股票上，那就是微软的股票，而世界第二富豪思科老板也是如此，或诸如百货公司大亨等皆是如此。至于，排名第三的投资家沃伦·巴菲特虽然其股票种类多了点，但就其拥有的300亿美元总资产而言，十数种股票并不嫌多。

换句话说，这些富豪之所以成为富豪乃是因为其所拥有的一种或数种股票几乎等于其总资产，所以一旦股票价格往上涨，那么其总财富也就水涨船高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我们再仔细分析这些富豪所持有的个股，就会发现不是其所经营的事业，就是这些投资家对该企业有深入了解的股票。事实上，投资大师诸如沃伦·巴菲特也曾说过，投资某种股票就如同参与经营某家企业。要以这样的方式与投资想法来进行投资，而非采取赌博式的投机做法。因为，当人们对某些事业有足够的认识与经营的信心，就能集中全力，全力以赴。

一般而言，很多投资顾问都会有所谓“理财三分法”的建议。所谓“理财三分法”指的是要将个人的总资产分成三份，一份为现金或银行存款，一份为股票投资，一份则为房地产。一般股票投资顾问也常为求分散风险，而建议投资人将投资股票的资金分成十份左右，分别购买十种股票。然后，为了再平均分散买进价格的风险，因此可能分三种或五种价格买进。换句话说，每次投资人做买进股票的决策，其占个人总资产的比重大约只有1%的影响力，而每种股票对个人总资产的影响也不过仅占1/3的影响力。这就是为什么很多投资人即使在股票上颇有斩获，却无法在致富上有所突破的基本原因。因为，相较于个人总资产而言，个别股票对总资产报酬率几乎无什么贡献度可言。(可参看表5-3、5-4中的比率。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 5-3　个人财富分配表案例

（单位：万元台币与%）

摘　要	期　初		期　末		期间总报酬率
财富项目	金　额	比　率	金　额	比　率	
房地产	520	69	500	66	-4
股　票	120	16	150	20	25
现　金	60	8	62	8	3
保　险	10	1	10	1	0
黄　金	10	1	9	1	0
其　他	30	4	29	4	-3
合　计	750	100	760	100	1

注：摘要栏内的其他指包括个人经营企业的未上公司股份以及古董等。

表 5-4　个人股票投资组合与总报酬率分析案例

（单位：万元台币与%）

期初金额				期末金额	
股票名称	市　值	比率一	比率二	市　值	个股报酬率
鸿　海	120	34	24	150	25
统一超商	60	17	12	75	25
中信银	50	14	10	65	30
中兴保全	40	11	8	45	12
威　盛	80	22	16	95	18
现　金	150		30	150	0
合　计	500		100	580	
总报酬					16

注 1. 表中的比率一，指个别股票投资金额除于投资股票之总金额，比率二指总可投资金额中，股票投资总额与现金所占的比率。

2. 总报酬率指投入股票包含现金的总报酬率，计算公式即将“期末股票总市值加现金”除以“期初股票总市值加现金”，亦即将两个合计栏加以相除，再减去 100%即可。

实用方法

那么要如何有效地在实务上善用总投资报酬率的观念呢？首先针对个人过去数十年或十年间的财富运用，用表 5-5 加以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

检验分析，从其中的变化就可以知道到底在个人资产的配置上，有无结构性的问题。例如，房地产比重太高、现金或黄金的比重太高等问题，或者是过去数年房地产的报酬率偏低或股票报酬率偏低，致使总资产报酬率无法提高等问题。

然后再进一步在空白的表 5-5 中，试拟一个自己可以满意而自在的资产配置结构，以及预期未来的长期投资报酬率目标。在这种做法下，就可以清楚晓得个人在资产的配置上应该做怎样的调整。

这种总资产配置的分析，可以使得投资人清楚各种资产的预期报酬率对个人总资产增加的可能变化，同时也可以让人清楚能投入股票的资金为多少。

然后利用个人股票投资组合与总报酬率分析一览表（表 5-6），将投资的股票种类限制在五种左右，这时就会发现每种股票对于个人的总资产报酬率的贡献度与影响力，因股票家数的减少而会有显著的提升。

每种个股对总资产报酬率的贡献比率，可以由个别股票报酬率乘以比率二，再乘以股票资产占个人总资产的比率，即可得知。

例如，某种股票占计划投资股票资金的25%，而股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 5-5　个人财富分配表　（空白表格）

摘　要	期　初		期　末		期间总报酬率
财富项目	金　额	比　率	金　额	比　率	
房地产					
股　票					
现　金					
保　险					
黄　金					
其　他					
合　计					

注：摘要栏内的其他是指包括个人经营企业的未上公司股份以及古董等。

表 5-6　个人股票投资组合与总报酬率分析　（空白表格）

期初金额				期末金额	
股票名称	市　值	比率一	比率二	市　值	个股报酬率
现　金					
合　计					
总报酬					

注 1．表中的比率一，是指个别股票投资金额除以投资股票之总金额，比率二是指总可投资金额中，股票投资总额与现金所占的比率。
2．总报酬率是指投入股票包含现金的总报酬率，计算公式即将“期末股票总市值加现金”除以“期初股票总市值加现金”，亦即将两个合计栏加以相除即可，再减去 100% 即可。

资占个人总资产的 30%，如果个股的总报酬率为 40%，那么该股票占个人总资产为 25% × 30% = 75%，而其 40% 的报酬率相对于总资产报酬率为 40% × 7.5% = 3%。换句话说，单单这一种股票的上涨就使得个人总资产有 3% 的报酬率。

上述两种表格的填写与分析，很容易使得投资人了解个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资产配置对个人总财富的增加有怎样的影响，也能使得投资人晓得某种股票对整个股票投资组合的影响及其对个人总资产报酬率的影响。

这些数字既理性又客观，投资人就不至于对个别股票有不合实际的幻想。同时，也可以使投资人晓得很多随性的投资操作对个人总财富的增加是没有什么影响力。

这种分析也可以使投资人真正认清所谓“投资指的正是能产生结构性改变的决策”的真意，以及投资大师都会以耐心进行审慎大投资的原因。

既然做某种投资决策的真正目的，是要对个人总资产的未来变化有结构性的改变，那么这种投资决策岂能不审慎分析呢？只要投资人有这种审慎的心态，那么自然能够提升投资分析的质量，进而降低投资的风险。

〔观念四〕价格是决定报酬率的关键

在投资上，价格可说是一切投资分析的基础。因为通过买进价格与卖出价格才能算出投资报酬率，而投资报酬率这个数字是所有投资理财过程中最重要的数据，也是衡量投资绩效惟一的标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大多数投资人无法分辨价格与价值的关系，也不太清楚价格在投资上的绝对重要性。

事实上，无论是本杰明·格雷厄姆的价值投资观念，或是沃伦·巴菲特的投资方法，价格永远是其买卖的惟一依据。而中国古代的投资名言："人弃我取，人取我弃"的重点就在于价格而非市场气氛而已。因为当市场都不愿意买进某种商品或投资标的时，此时其价格几乎跌到最低点，而当市场抢着买进某种商品或投资标的时，此时价格就必然高涨至不太合理的价位。

事实上，在房地产界就有一句名言，那就是"只有卖不出去的价格，没有卖不出去的房子。"从这句名言就可以看出来，价格是所有交易买卖的基础。

实用方法

在投资实务上，我们要怎样善用"价格是一切投资基础"这个观念呢?

首先，除了要晓得买进价格或卖出价格本身正是所有投资报酬率计算的基础外，更要运用这个观念进行投资上的试算。

很多投资人在投资时，常只看到股票上涨与否的可能或变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

化，完全忘了价格在其中所扮演的重要角色。例如，某种股票市价 160 元，市场传闻会创新高到 200 元。而另一种股票现在市价 25 元，估计也有可能上涨 20～45 元。

虽说这两种股票可能同创股价新高，然而两者的投资报酬率可是有着天壤之别。因为从 160 元上涨至 200 元，上涨幅度不过 25%。然而，另一种股票由 25 元上涨 20 元，至 45 元，其上涨幅度高达 50%。虽然，前者共上涨了 40 元，远高于后者的 20 元，但何者较具投资价值与较高的投资报酬率，则通过买进价格与卖出价格的计算就一清二楚了。所谓的“好股票”指的正是物超所值的股票。只有价格够低，才能显示出物超所值来。

所以，在投资实务上，投资人要关注价格也不难，那就是在做任何投资时，切记要将投资报酬率预估表，即表 5-1 先仔细填写好。如此，就可以客观分析可能的投资报酬率，而不会一味地用运气与猜测来进行投资了。

从这种实际的预期买进价格与卖出价格的试算过程中，投资人就能清楚晓得，单单静待好时机与好价格，那么报酬率就可能暴增 50%，甚至还远远超过个别股票的每股盈余呢。所以，这就是为什么价格（无论是买进价格或卖出价格）是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一切投资基础的原因了。

〔观念五〕只投资可预期的未来

“投资就是买未来”，这句话是所有投资人常听到的一句投资名言。

投资人在投资实务上，常会发现所谓“利多不涨或利空不跌”。之所以有好消息，但股价或指数不跟着上涨的现象，其原因就在于股价是反映未来。

如果，原先股价已经上涨了，那么利多消息正式发布并不会造成股价持续上涨，因为股价或指数往往已经事先反映了这个利多。反之，如果股价或指数已经因市场对某项坏消息的预期心理而预先下跌，那么一旦坏消息真的发布，因股价已领先反应，有时甚至还会反向上涨呢。

投资就是要买未来，然而这句投资名言却也指出所有投资人的一个困境，那就是没有人能够真正预测未来。即然，未来无法被预测，那么所有投资岂不如同一场赌局吗？投资家为了解决这个攸关投资绩效的问题，共提出三个解决的方法：即低价买进被严重低估的股票；更深入研究个股；通过严格甄选，只投资可预测的未来。（详见第一部分第 2 章有关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

降低风险的方法。)

实用方法

这种“只投资可预期的未来”的投资观念要如何在股市实务上运用呢？有两个选股重点：其一就是持续五年左右稳定而高人一等的每股盈余，其二就是高人一等的股票股利。

换句话说，投资人要搜寻这种股票并不难，首先就是翻开专门介绍或记载上市、上柜公司财务资料的专业刊物。将过去五年每年都能够拥有2.5元以上的每股盈余的企业挑选出来。

为什么以每股盈余2.5元作为标准呢？因为，台湾过去十数年，上市公司平均每股盈余大约1.5元左右，如果一个企业的平均每股盈余高于2.5元或3元，这就表示这家公司在上市、上柜公司中属于经营卓越的企业。

再者，在这些每股高盈余的企业中，要选择在过去五年每股盈余变化不大的企业，而非高获利但每股盈余上下变化大的企业。因为，某些企业在过去五年平均每股盈余尽管很高，但其每年每股盈余变化呈现着上下剧烈震荡的情形，这在投资大师的眼中乃是属于不好的股票，因为投资人无法判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

断明年它的每股盈余是高是低。

第二个判断重点在于每股股利。基本上，投资大师眼中卓越的企业，就是要有持续保持高速成长的特质。投资人之所以将资金交给卓越的企业家，其基本的观念就是卓越的企业家比一般投资人更善用资金。

如果某家企业每年都拥有极高的每股盈余，而且这家企业将这些资金以现金股利的方式发放给股东，表示这家企业未来的发展已经不需要更多的资金来扩张，因此也无法再呈现高速成长的可能，所以企业就将每年盈余以现金方式发放给股东自行处理。

从上述说明，可以知道投资人轻松获利的关键，就是选出过去一段长时间经营表现稳键且拥有极佳经营业绩的企业，而后在适当的价位投资并长期持有该企业股票，那么投资人自然能够得到如该企业一般的稳健报酬率。

不过，除了通过财务报表来客观选择外，另一种选择股票的方式，就是通过个人本身在特殊产业或人际关系上的优势。

基本上，有些人有时会对某些产业或极少数企业有着分析上的优势。诸如，身为某家高科技公司员工或上下游供应商，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

或刚好熟识某家企业的董监事等。由于这种投资分析上的优势，使其能对某家企业或产业有着极佳的分析优势与深度。

对这种投资人而言，这家企业的未来就是一种可预期的未来，有时这种投资人对于企业内部真正的营收、盈余目标与经营实况比所有分析师还更清楚呢。而这正是为什么投资大师菲利普·费雪的投资标的只有少数几种他所熟识的股票的原因。

不过，拥有这种人际关系优势的投资人，在运用这种优势之前，切记要先拥有正确的投资观念，否则极可能未受其利，反受其害。

很多投资人往往自恃对某些企业的人际关系优势，却往往忘了从整体投资观念与趋势中来观察其是否值得长期投资，如此常会落得伤痕累累。企业的经营者或员工因为太靠近企业本身，不是看得太乐观，就是太悲观，总之很少能够客观地从投资上来理性分析。如此，反而使得原有的分析优势变成分析上的盲点，投资人在运用时切记注意这一点。

〔观念六〕价值是投资决策的基础

价值与价格可说是投资理财的两个核心关键，因为价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

决定报酬率的高低，而价值则是让投资人判断值不值得投资的依据。

基本上，要投资致富就要懂得在物超所值的时候买进，而在价格远超过价值的时候卖出。这种攸关致富的投资动作其决策的关键因素，就在于投资标的的价值。所以，我们可以说价值是一切投资决策的基础。

然而，要如何才能有效辨别投资标的的价值呢？我们一般所谓“价值”都是属于形而上的概念，例如人生的价值、工作的价值等，都属于一种主观的概念，但是，在投资理财的领域中，投资标的的价值有两种特质：其一就是这种价值可以被明确地分析、计算与辨认，其二就是这种价值常会随时间而呈现缓慢变化。

正如同投资世界中都以金钱或数字来描述一般，投资价值同样也可以用金钱与数字来说明。正如所有的商品都有标价一样，投资标的的真实价值也同样可以被计算出来，投资专家针对投资标的的价值衡量方式有两种：一种是以真实的市价来衡量，一种则是以潜在的价值来衡量。

第一种就是会计学所常用的重置成本的概念，也就是如果将某上市公司的设备、土地、存货、应收账款，甚至专利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

权、商标等无形资产都计算进去，那么以现在的市值计算这些企业的资产，再减去负债，那么所呈现出来的金额就是这个企业的真实市价，而如果将这个总真实价值计算至每股，那么这个数字就是该企业股票的真实价值。

然则，由于企业重置成本跟会计账本中的数字有所出入，因此就会有很多种计算方式。例如，以重置成本计算企业所拥有土地资产的现值，那么企业的真实价值可能会大幅增加好几倍，这是因为土地大幅增值的关系。

再如，存货、机械设备、应收账款在会计上的数字跟实际上加以出售变现的数字也可能有着很大的差异。有时这种差异可能会是正数，亦即企业存货、设备价值高于账面上的价值。不过，大部分的例子都是存货与机器的账面价值会低于真实拍卖出售的价值。

由于企业各种资产的真实价格除非是进行实际的拍卖，或对企业本身状况有深入了解的人，否则很难精确计算出每股股票的现值。

实用方法

那么在实务上要如何才能运用这个观念呢？基本上，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

以仿效投资大师本杰明·格雷厄姆的做法，就是采取最保守的估计方式，即以每股净值的六成做估计。如此一来，即使账面的数字有被高估的情形，但通过这种类似安全防火墙的设计，也可以使得投资人的投资风险被有效地保护着。当然，如果投资人对于该公司的资产细项有着更精确的评估，那么自然也可以用这个更精确的数字。

不过，在实际运用上，切记这种方式不太适用于金融业或银行业，因为这些产业的主要投资风险来源来自借款的企业，因此如果银行不懂得适当控制管理贷款风险，那么即使是将净值打六折，也无法有效避免投资风险。事实上，一些经营者本身有着品德问题的企业也有如此的投资风险，面对这种可能做假账或挪用公款的企业，最佳的投资之道就是不要去投资。

另一种计算投资价值的方式，就是以未来价值的角度来计算评估。为什么投资有所谓的未来价值呢？因为任何投资都是为了要在未来获利。如果，一个投资标的现在似乎不值某种价钱，但由于其未来的潜在获利能力，就会使得投资标的显得极具投资价值。

那么要如何衡量股票的未来价值呢？最主要的关键就在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

于这种股票未来的获利能力。因为在整个资本市场中，要衡量投资标的的价值有一个基准，那就是银行利率水准。这就是为什么股票市场会强调本益比的原因。因为，本益比所比较的正是银行利率的倒数。

很多投资大师之所以买进较高本益比的股票，乃是因为只要时间一拉长，通过企业利上滚利的方式，那么相较于银行利息收入而言，就显得极有长期投资价值。

事实上，这种投资家超额的投资利润可说是一种等待的报酬。因为，投资家要经过长期的等待以及长期利空利多的考验与诱惑，才能够拥有高人一等的投资报酬。这种超过平均银行利率水准的报酬，不就是一种长期等待忍耐的最佳报酬吗？

到底要如何才能计算股票的未来价值呢？投资人可以运用前面表5-1的计算公式与方法，计算出个别股票长期的复合投资报酬率。而从这种计算过程中，投资人就可以清楚某种股票在长期投资下，最后所呈现的报酬率。而这个长期年复合报酬率正清楚地显示出个别股票的未来投资价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三部分

投资实际操作步骤

1小时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第 6 章

股票投资的四个实际操作步骤



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

股票投资四步骤：

- **前置作业**
- **筛选股票**
- **进行个股价值分析**
- **决定投资组合**

基本上，股票投资市场的成立是为了让其中的投资人获利，所以在股票市场上获利的实务做法很多。在这里特别提出一般投资人可以轻松而实际学习操练的做法，并盼望能协助读者架构出美好的永续投资生涯。

股票投资其实跟企业投资没啥两样，两者都需要通过理性分析与运作步骤，让人们可以永续致富。不过，大多数的投资人总是有错误的投资观念在作祟，使其自乱阵脚，错误连连。

有人认为投资就是觅准良机迅速进场，不需要进行事先的各项准备工作。或者，认为能赚钱就是好步骤，哪里需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

按部就班，一步一个脚印呢？也就是因为这种错误的投资想法，使得很多投资人在股市中尝尽亏损的苦滋味。

在此特分四个股票实际操作步骤，通过这些步骤与实例使投资人得以一步一步轻松地进行股票分析与投资，从而能够永续致富。

股票投资总共可分为四个步骤：第一个步骤为股票投资的前置作业，其次是选股的步骤，第三个步骤则是个股价值分析，第四个步骤为决定投资组合。

其流程图如下：

前置作业

1. 理清个人性格特点与投资目标。
2. 做个人财务规划。
3. 了解个人能力与优劣势。

筛选股票

1. 通过个人偏好和选股方法过滤股票。
2. 进一步搜集上述个股的信息，而后再做一次筛选。
3. 搜集深入的投资信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

进行个股价值分析

1．运用表 5-1，进行个股投资报酬试算。

2．确认值得长期投资的价位区间。

决定投资组合

1．进行投资组合的规划。

2．试算投资组合的长期总投资报酬率。

3．静待买卖点的出现，而后进行长期投资动作。

4．持续观察原有投资组合的长期变化，并搜集值得长期投资股票的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



第 7 章

股票投资的前置作业



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 理清个人性格特点与投资目标
- 做个人财务规划
- 了解个人能力与优劣势

很多人都以为要投资股票就直接投资股票，哪有什么前置作业。虽然说，股票投资不就是买与卖或什么都不做这三种动作，然而看似简单的三个动作其中却大有学问。如果不在进行股票投资前，先做一些准备，那么投资后果就堪虞。

到底在进行股票投资之前，先要做哪些投资准备呢？所需要准备的项目大概可分为三大项：其一是个人性格特点与投资目标的理清，其二则是个人财务的分析与规划，其三则是对个人能力与优劣势的了解。

理清个人性格特点与投资目标

就第一项个人性格特点与投资目标的理清而言，基本上，由于每个人的个性不同，对投资风险的偏好也不同，每个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的生活形态也不尽相同，因此这世间本就没有一种投资计划或策略适合每一个人。所以，理清个人性格特质或对投资风险的偏好程度，如此运作才能周全。

基本上，投资人对投资风险的分类不外乎追求风险、规避风险与中庸这三种。

从这三种类型的字义，读者应该能够清楚地分辨其中的不同。换句话说，投资世界中有人性好冒险，有人极端保守，有人则以较理性中庸的心态来面对投资上的风险，这三种投资取向自然会使得投资人在资金规划、选择方式上大相径庭。

虽然，投资特性有这几种分类，不过大多数的人都落在中间这个地带，也就是愿意在适当风险条件下，追寻理性而适当的报酬率。这种投资特性的人最适合以理性分析的方式来进行稳扎稳打的投资。而属于保守投资特质的人，也适合本书所阐释的投资观念与实用方法。因为，本书所阐释的投资实际操作方法，本就是源自拥有高度风险意识的投资大师的投资理念。

做个人财务规划

一般想通过投资而建构出一生富裕的投资人，应先规划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

个人的长期投资理财目标。无论是已经拥有丰富家产而希望能够持盈保泰，或是想在年轻时通过投资理财获得丰厚的利润，让自己在未来一段期间尽快在财务上拥有自由，或想善用现有资金进行完善的退休理财规划，都需要把这些目标通过个人理财数字目标予以清楚表达，进一步分析了解这种长期个人投资理财目标，有哪些是不符合实际而需要调整的，有哪些是可行而需要长期投入心力的。总之，要将个人的投资理财人生需求以书面与数字的方式加以表达，如此才有可以改善、分析与讨论的基础。

例如，可以从现在总资产与未来退休所需求的资金问题的差距，规划出每年的储蓄金额与投资报酬率目标。也可以从现在的总资产报酬率与理想报酬率之间，重新理出整个资产的分配比率。或从退休时所谓的现金支出与现金收入中，规划出现金、债券、股票、房地产的适当比率。总之，如能够将这些中长期投资理财目标做一番数字化的描述，那么就容易有较精确、客观的分析，以及拥有较可行的投资目标。

了解个人能力与优劣势

最后，就是要清楚地理清个人的能力与优劣势。除非能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

够清楚认知个人的能力限制与本身的优劣势，否则就无从发挥己长，克服己短。这种以个人的条件为基础，而后进行个人投资生涯规划，正是投资人可以常享永续投资致富的关键所在。

当进行上述各种的自我分析后，投资人就可以订出个人长期投资理财的目标了。可以将表5-5、表5-6空白表格填好，诸如在45岁前或五年后拥有1000万元或等值动产，或每年投资收益在40岁前超过150万元，或每年平均股票组合总报酬率为15%，每年总资产报酬率10%，以及股票投资占个人总资产组合比率为50%。另外，可以加上一些投资准则，如每年买卖金额不超过资金总额的25%，或投资股票总家数不多于六种等等，作为个人在进行投资上的准则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第 8 章

选股的方式与步骤



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 选股方式
- 选股原则
- 选股步骤

在计划好了股票投资的个人长期目标之后，就可以进入投资选股的步骤了。当然，如果原先就拥有一些股票，也可以进一步研究要如何分析与处理。

选股方式

基本上，选股有着所谓“由上往下”以及“由下往上”两种方式。由上往下的选股方式，指的是先从经济面着手，先研究整个经济循环、货币供给的变化后，决定现在是属于高持股比率还是低持股比率，再决定有哪些产业是处于经济循环过程中的高档或低档，而后从中选择具投资前景与潜力的产业，再从这些属于有投资前景的产业中寻找其中值得投资的个股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这种投资方式可说是属于法人的标准投资做法，因为，法人投资极端重视经济循环变化，所以，先从经济面着手，再考虑个别产业变化，而后再往下分析个别股票。

这种选股做法的特点是需要庞大的研究分析数据，除了要研判各种攸关经济循环的数据外，更要研究各种产业的循环变化，甚至还要相互进行比较，看哪些产业应该配置较多的资金，哪些产业要减少。最后，还要将各产业配置的资金再细分到个别股票中。总之，要研究与研判的投资信息数量相当庞大，所以这种投资选股方法可说是只适合拥有庞大研究团队的法人机构。

另一种选股策略就是由下往上，换句话说，也就是直接从整个经济发展的底部——个股选起。基本上，这种选股方式几乎是所有投资大师的选股方式。

这些投资大师在多年的投资经验中晓得，个别股票的上涨下跌跟整个经济循环变化的相关性不大，甚至跟产业变化的相关性也不大。有句话说："景气时，也有赔钱的企业；不景气时，也有赚钱的企业。"既然景气不景气跟个别企业的赚赔没有太大相干，而个别股票的经营绩效则攸关个别股票的涨跌，那么何必舍本逐末，花费太多心思在经济景气的预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

上呢？何不直接研究个别股票本身的好坏与变化。

所以，一般投资人可直接从研究个别股票本身着手，不必耗费太多心力与时间于经济景气与产业景气的预测上，这种研究基本上是大型研究机构与经济研究机构的工作，一般投资人只要坐享其成即可。

选股原则

不过，在进入选股的过程中，有两个原则是一般投资人可以运用的。其一就是要选择自己可以分析或擅长的个股，其二就是选择预期报酬满意的个股。

现代股票市场可以投资的种类甚多，除了八九百家上市上柜公司股票外，还有其他诸如股权证、可转换公司债，甚至封闭型基金等从股票延伸出来的新型金融投资工具。如果，再加上未来可以在证券公司交易的未上市股票，那么可供投资的标的可能超过2000种。投资人要在这么众多的投资标的中不被迷惑，能轻松拥有满意的投资报酬，就只有一种投资策略，那就是选择自己擅长或专精的股票，而不是选择市场所谓的潜力股。

要了解或专精一种股票常需耗费数月的时间，所以投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金.不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人与其去追逐市场中陌生且又常常变化的所谓潜力股，不如集中心力于自己有深度研究的股票。如此，将能轻易拥有集中分析的投资优势，而且在投资过程中，也能够不惊不慌，心情笃定。

其二就是在选择股票时，要有一个正确的投资选股观念，那就是要选择能让自己满意又安全的股票，而不要选择可能是最高报酬率的股票。因为，所谓最具潜力或最高报酬率的股票，都是一种猜测而非事实。如果，投资人以追逐最高报酬率的股票为选择原则，就会时时短线换股操作，而这正是很多投资人亏损的原因。

基本上，选择让自己满意的股票可以带给投资人喜乐的投资过程，正是被称为“空前绝后最伟大投资人”的沃伦·巴菲特的做法，他的满意选股报酬率标准不过仅仅是每年 15%而已。所以，切记不要以为选择让自己满意报酬率的选股原则，只会成就次好的投资绩效。有时，这种保守的策略带来的结果，常会让投资人喜出望外。

选股步骤

在实务上，投资人要如何进行选股呢？可本着以下的选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股精神，自行进行个人选股工作。

步骤一：过滤股票

首先就是先选定几个标准作为过滤股票的原则。诸如，只选择每股盈余高于4元，或过去三年平均股票股利高于2.5元，且其最高最低股利相差不超过30%的股票。或者只选择高科技类别股票，经营者形象正派、行事务实不奢侈等非数量化的选股标准。

无论标准如何定，其过滤原则就是要将所有上市、上柜公司股票从近千家或上千家股票中，筛选过滤到只剩二三十家左右。而后，再从这二三十家股票中，进行更深入的投资价值分析工作。

步骤二：进行初步的投资分析，再过滤

一旦通过一些个人化的选股标准，将市场众多股票过滤成二三十种股票时，下一个动作就是进行初步的投资分析动作，再将这些股票缩至五家上下。

所谓“初步的投资分析动作”，指的就是通过证券类报纸、证券公司研究报告等容易搜集到的投资信息，将这些股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

票再做一番较深入的分析。

此时过滤的原则，就是再次以原先的过滤原则将这些个股未来的经营计划或目标，进行另一次的过滤。因为原先为了减少分析工作的负担，只能以过去的财务资料来作为大量过滤的分析基础。然而，现在要对二三十家股票做深入分析，那么就要将其未来的投资展望或经营计划列入分析的考量。

当然，如果投资人的时间充裕，或所能搜集的信息量极为庞大，那么也可以在初步过滤过程中将个别股票的未来经营计划或预估每股盈余等数字列入过滤的标准。

一旦将个别企业未来经营计划列入分析，并且秉持着宁缺勿滥、保守为上、个人能力所及等原则进行选股，那么最后能够雀屏中选的股票就可以轻易降至五至十种之间。

所谓“宁缺勿滥”是为了使接下来进行的投资价值分析能够更深入，必须将候选股票家数减至越少越好。因此，如果对某种股票心中有疑虑，自然将其屏弃即可。

而所谓“保守为上”，就是在看待其未来预估数字时，最好采取较保守的估算数字。至于所谓能力原则，指的正是在做最后甄选时，切记所选出的股票其产业或企业是投资人自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

已有把握能够进行较深入分析的领域。如此，在分析上才能得心应手且深入。

步骤三：搜集深入的投资信息

通过这样客观的财务数字或个人主观的选股标准，剩下的三五种股票就是投资人可以轻松进行投资价值分析的标的了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第 9 章

个股价值分析的方式与步骤

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 如何评估股票的现在价值
- 如何计算股票未来的潜在价值
- 确认值得投资的价位区间

基本上，个股投资价值的分析可以从两个角度来进行：一个是现在价值的角度，一个则是未来潜在的价值。

如何评估股票的现在价值

所谓“现在的价值”，指的是某种股票到底现在每股值多少钱。要如何了解某种股票现在值多少钱，又要如何运用呢？答案就是参照前面所讲的有关“净值与净值倍数”的实用部分。

不过，在简单运用“打六折计算企业价值”的原则时，有三个地方是投资人要千万小心注意的：第一就是如果企业的营收或应收账款远高于企业账面净值时，例如每年营收 50 亿元，但总净值只有 10 亿元；或应收账款 50 亿元，总净值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

只有 20 亿元时就要小心。（所谓总净值可以从每股净值乘以总股数得知。）这表示如果企业产生巨额呆账时，那么即使将净值打六折，仍然无法保障投资人的投资安全。

第二是类似的计算方式不太适用于银行业，因为银行本就以借贷为其本业，而如果发生大额逾期放款或呆账，那么投资人想借净值来保障投资风险则根本不可行。

第三是对于拥有庞大土地资产的企业，则上述简单的估算方式也要做些修正。因为历史悠久的企业其土地资产的账面价值通常远低于市价，因此最好的估算净值方法就是将市价计算进去，如此才能得到较精确的净值估算数字。

如何计算股票未来的潜在价值

除了通过净值或拍卖现值来计算股票的现在价值外，另一个计算股票价值的方式，就是计算股票未来的潜在价值。

基本上，一个企业拥有净值的原因不是要拍卖或变现，而是为了通过企业活动来产生利润，并将这些利润分配给股东与经营者等。

股票投资，如同某位投资大师的话，指的就是，成为某个企业的合伙人。因此，投资人要不要成为某个企业的合伙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人，主要的考虑就是“以这个价钱投资股票，是否能在未来一段长期间获得满意的投资利润”。这种投资思维在意的正是股票未来的潜在获利价值。

要如何判断股票未来的潜在投资价值呢？就是从这家企业未来的赚钱能力着手。判断企业未来的赚钱能力的标准有二：一个就是每股盈余，一个就是每股股利。

在现代资本社会中，资金自会往最具投资报酬率的地方走，然而，为什么整个社会的资金又会分布在银行存款、股票或债务等不同的投资工具上呢？答案就是因为未来的不确定性。没有人可以有效而准确地预测未来的变化，这种现象就构成了投资上所谓的风险。人们对未来预测或对投资风险认知上彼此的不同，就会自然因不同的看法而将资金分布在不同的投资理财工具上。

然而，这一切的投资分析都有一个可依循的基准，那就是银行利率水准。因为，银行存款代表着一种几近无风险的投资理财工具，所以其风险最低，但投资报酬率也最低。因此，要计算某种投资标的值不值得投资，就可以拿银行利率水准来加以计算与衡量。这也是全球主要股市以本益比来衡量整体股市是否值得投资的原因，因为股市本就与银行在争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

夺整体社会资金。

至于，要如何计算股票本身的未来潜在价值呢？首先就是要先估算出个别股票未来三年或五年预估的每年盈余与每股股利，而股利又要清楚区分为现金股利与股票股利两种。

基本上，只要能预估出未来三年企业每股盈余、股票股利、现金股利，以及预估本益比，那么就可轻松地计算出三年后的股票价格与总投资报酬率。

正如前面所言，如果能准确预估出三年后的每股盈余，那么就容易预估出当时的股价来。然而，真正的问题在于如何预估出三年后的每股盈余。

在这里，我们有三种处理预估每股盈余、股利的方法：其一就是选择可以可靠预估的企业，其二就是选择有能力预估的企业，其三就是运用敏感性分析来降低投资风险。

所有投资人对未来都要有一种正确的认知，那就是这世上永远有很多事情的未来是无法被准确预测的，股票也是如此。

那么投资大师如何解决这个攸关投资获利的关键问题呢？答案就是“只选择可以被预测的股票来进行预测”。这正是沃伦·巴菲特的做法。（请参照第二部分第4章“投资大师的实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

用方法”。)

如果，投资人能辨认出这种企业，那么要预估未来每股盈余就相对显得简单。投资人大可从过去五年或十年的平均每股盈余直接去预测未来。换句话说，如果某家绩优企业过去五年，每年每股盈余都能维持在平均3元左右，那么预测这家企业未来三年每股盈余同样也在3元左右，也是颇为合理的估计。

不过，运用这种预测方法的基本前提，就是这家企业的每股盈余在过去都能够呈现上下波动不大的稳定获利现象才行。否则，有些股票虽然过去五年平均每股盈余同样是3元，但其每股盈余波动幅度颇大，有时高达5元，有时则低至1元，这种股票就应该被剔除在外。

另一种可准确预测的股票，指的正是投资人因特殊的产业背景，因此对某种特定股票能够准确预测出产业变化或企业变化来。

例如，高科技新贵对于所处的企业未来营运，本就有着一般分析师所不及的分析优势。因此，本就能够准确地掌握住这种股票的每股盈余变化。

另一种情形就是当投资人能够专注于某种股票的投资分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

析研究，自能对这种股票的未来或每股盈余预测有着极大的把握。这种股票也因投资人深入的研究分析，而能够被准确预测出其未来三年的每股盈余。

一般投资人要如何寻觅或创造出这种投资优势呢？答案有二：其一就是从个人所处的产业着手；其二就是集中分析。如果投资人有幸正处于未来深具潜力的行业，那么从这些产业中卓越的企业着手进行分析，本就是拥有极大的分析优势，所以何必再外求一些个人不熟悉的产业或个股呢？

另一个方式就是将自己的研究心力集中于少数三五家企业，只要投入的时间与功夫够深，那么就可以创造高人一等的投资分析优势，也能使投资人对于该种股票有着准确预测的能力。

另一种预测未来每股盈余的方法就是通过敏感性分析。

所谓“敏感性分析”，是企业管理上的一种预测分析实务方法，这种方法并没有像字面上一般的复杂。这种方法的目的并不是要增加预测的准确度，而是要让投资人能够有效地降低投资上的风险。其意在某个试算预估模式中，如果某种变数产生变化时，对于可能的结果会有多大的影响。例如，如果未来三年，某种股票的每股盈余比过去五年的平均每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

盈余减少 30%，亦即可能由每股 4 元降至 2.8 元，投资人可以试算如果以现在的股价买进，未来三年的可能报酬率会达到多少。

反之，如果未来三年，每股盈余或股利较企业过去五年平均值高 20%，亦即每股盈余能高达 4.8 元，那么届时的股价应该会是多少，届时的长期投资报酬率又应该会变成多少。

经过类似这种假设性问题的计算分析后（参见表 5-2），投资人在进行投资时，就会对个股所可能产生的风险与利润有明确的估算，而非纯粹凭着直觉去乱猜测。

很多管理人或投资人在运用敏感性分析方法进行分析时，会发现原来某些因素的变化幅度对于最后结果的影响程度，常跟原先的想像有很大的差异。

一般而言，进行敏感性分析，可以用表 5-1 空白的敏感性分析试算表，进行如同表 5-2 的详细估算。

在进行个股报酬率敏感性分析时，需要预设三种可能：第一就是最可能发生的结果；另一个则是最乐观或较乐观的可能；第三个就是可能发生最悲观的预测结果。例如，最可能发生的情形就是企业未来三年的营运情形是过去五年平均值打九折左右，最乐观的情形就是等于过去营运成绩的 1.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

倍，而最悲观的可能则是过去营运成果的六成。

确认值得投资的价位区间

投资人可以根据上述三种不同的估计值，将相关预测数字填入表 5-1，就可以清楚地从表中的计算得知，在不同的估计值下，不同的三年长期投资报酬率预估值。

如此一来，投资人就可以轻松地了解到在某种价位下买进某种股票，可能的报酬率区间会落在哪些范围之内。此时，买与卖就显得理性与客观了。

当然，正如前面所言，要准确预估某种股票未来三年的每股盈余与股利是困难的，不过投资人只要集中心力于少数事先过滤出来的股票，那么预估的精确度将会大幅提升，而通过敏感性分析就可以将个人的投资风险约束在一个可以事先预估的范围内。

在估算出个股未来三年可能的报酬率范围区间后，投资人要决定买进、卖出或不做任何投资，就会变得很简单了。

因为，如果投资人将投资报酬率设定在 15% 或 20%，只要选定的个股在进行报酬率敏感性分析时，无论是在平均、乐观或悲观的假定之下，都能够超越这个报酬率标准，那么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

就可轻轻松松进行买进的动作。

反之，当某一种已买进的个股在进行报酬率敏感性分析时，无论是平均、乐观或悲观的估计，其未来三年报酬率都较5%或4%为低，这正表示将这种股票以现在或预期的价格卖出后，即使将这笔资金放在银行生三年的利息，也比拥有这种股票的投资报酬率为高，此时则是卖出股票的好时机。

当然，还有一种卖出股票的标准，那就是当所拥有的股票经过报酬率敏感性分析试算后，虽然仍然拥有7%或9%的报酬率，但远较于另一只精选过滤且深入分析的股票的预估报酬率，例如15%～25%为低，那么此时也可以考虑换股操作。不过这种换股操作的前提，就是两者的报酬率相差颇大，且这些预估报酬率都经过仔细的评估分析。

如果某种股票在进行报酬率敏感性分析时，无论是乐观的估计或悲观的长期报酬率估计值都介于5%～15%左右，那么此时最佳的投资做法就是什么都不做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第 10 章

决定投资组合的方式与步骤



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 如何做投资组合的规划
- 如何试算投资组合的总投资报酬

通过个股的过滤与个别股票未来三年每股盈余与股利预估分析，再通过个股报酬率敏感性分析后，投资人就可以清楚某种个股预期的投资报酬率范围。

然后，在投资实务上，投资人也将碰到一个真正关键性的问题，那就是投资组合的问题。

所谓"投资组合"，顾名思义指的就是各种股票的组合与比率，换句话说，指的就是投资人到底应该拥有多少种类股票与各种股票应该占整个股票总组合的比率多寡。

如何做投资组合的规划

事实上，在投资理论探讨中，对于投资组合有不少的讨论，但在投资实务上，却尚未见到有效运用的实用法则。

对于一般投资人而言，个人的建议就是依照所拟投资的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股票种类，约略将总资金平均加以分配即可。换句话说，如果拟投资的股票种类为五种，那么每种股票的投资资金就大约占总资金的 1/5 左右，即使有所出入，各种股票所占的资金大约也在 15% ~ 25% 的范围左右，不会相差太多。

事实上，当决定了投资组合内的候选股票后，也大致决定了预估个别股票买进的资金多寡。

试算投资组合的总投资报酬率，静待买卖点

另一个重要的投资实际操作中的考量重点反而是要如何买进，例如是一次买进或分批买进，如何在股票价格波动过程中，决定适当的买卖点。

基本上，如果投资人投资的资金数额不大，那么根本没有分批买进、卖出的可能，那么最佳的买卖做法就是设定价位进行买卖。如果投资人的资金较大，那么分批买进卖出就成为可行。

此时，投资人可以先事先设定一个买卖价位范围，以所谓“金字塔型”的方式分批买卖。所谓“金字塔型的买卖”指的是如果决定买进，那么随着股价越跌，就越买越多，直等到买齐所需要的股票张数或资金用罄为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

例如，原先预定每天在 25～26 元买进 10 张股票，共买进 50 张。然而，因为股价隔天下跌至 24 元，那么就可以多买至 12 张。如果再下跌至 23 元，则甚至可以在当天买进 15 张，直至 50 张的股票或 125 万元的资金买完为止。

而如果是卖出，那么也可以以倒金字塔的方式卖出。例如，决定在 50 元以上，以每天 10 张方式出清手上股票共 50 张。如果第二天股价上涨至 53 元，那么也可以多卖 2 张至 12 张左右，第三天再上涨至 54 元，那么卖出张数也可以提高至 15 张。

上述这种随价格买卖的方式，就是所谓金字塔型的买卖方式。当然，这种买卖方式较适合大额投资人。不过，从上述这种买卖方式，相信投资人就会发现这种买卖实务远不同于一般投资人的经验。因为，一般投资人虽然已决定买进，但只要第二天股票价格往下跌，很多投资人就会缩手不敢再继续买进，因为怕股价会继续下跌。有时，会从买进股票的决策迅速转变成卖出的动作，将原先买进的股票卖出。

反之，当决定要卖出股票时，只要股价持续上涨也可能反卖为买。此时金字塔型的买卖方式，不是变得很奇怪吗？

事实上，这正是一般投资人与法人投资人或投资家在投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资上真正不同的地方。因为投资家或法人在进行投资时，不是因市场气氛来决定买卖点或买卖决策，而是因精密而严谨的分析来进行投资决策，此时市场气氛反而是让投资家拥有超额利润的大好机会。

上述这种投资买卖方法，正是使得投资人可以不受市场气氛影响，而能做个快乐投资生活家的一种买卖方式。

事实上，通过事先的投资规划，并且按照计划做投资买卖，让投资人心情笃定，而且通常也会有超出计划的甜美投资美果。

投资人无论是在规划投资组合或进行实际的买卖时，只要事先有详尽深入的分析，并以敏感性分析将风险因素详尽考量，通过买卖规划进行实际投资操作，投资本身就会带来平稳的致富成果。

事实上，投资有时被称为一种艺术的原因，就在于此。很多投资家懂得投资如人生一般，所有投资影响因素无法尽皆测透，正如同艺术创作一般，有着变化莫测的美丽与可能。投资人在进行投资实务时，也要有这样的体悟才是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

附录 A

你必须会用的投资名词



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



本章重点

- 股价指数或加权指数
- 多头与空头市场
- 投资报酬率
- 净值、每股净值与净值倍数
- 本益比与每股盈余
- 股票股利与现金股利

投资的名词虽然很多，但其中有很多名词是不值得学习或认识的。在这里，特别提出几个投资上常用且有用的名词，并从实务使用的角度加以说明运用上的一些诀窍。

股价指数或加权指数

股价指数是所有股票市场都有的一种指数，它是为了表示整个股票市场的涨跌变化所设计的一种指标。例如，德国的法兰克福指数、日本的日经指数、美国纽约交易所的道琼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

斯指数、美国店头市场的纳斯达克指数、香港的恒生指数等。而且，同一个股票市场可以因不同的目的或不同的机构而有不同的股票指数。例如，依产业分类的金融指数或营建指数，或有所谓道琼斯工业指数与道琼斯铁路指数，或因机构的不同，而有所谓工商时报指数与证券交易所的加权指数等。

基本上，所有的股价指数都从 100 点开始计算。由于股票市场会随着时间的过去，股票家数越来越多，且企业的股本也越来越大，为了使整个股票市场有同一个比较基准，因此就有所谓"抽样"与"加权"这两种股价指数计算方式。

所谓抽样的股价指数，指的是固定选择 30 家、100 家或 500 家股票价格作为共同比价的基础。

当然，由于股票市场家数逐年增加，且同一上市公司的股本也有逐年增加的趋势，所以为有效表达总体股价变化的情形，就有几种调整计算的原则。由于这种调整计算原则对一般投资人并无什么作用，在此就不多阐述。不过，可以肯定的一点是全世界的股票市场只要成立有一段长时间，那么其股票指数一定都是远超过 100 点的，这正是为什么股票被称为百年来最值得投资的理财工具的原因。因为只要随着经济的成长，股价指数也会成长，而且长期下来，其成长幅度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

高于经济成长率。

事实上，对所有的投资大师而言，股票指数对投资获利没有太大益处，也没太大的投资意义。因为，能够让投资人致富的关键在于投资的股票本身，而非股票指数本身。

实用方法

对于一般投资人而言，在投资实务上应该如何看待股票指数或加权指数呢？基本上，可以作为市场气氛的一个指标，同时也是投资选股的反向指标。

一般投资人之所以无法在股票市场上获利，其原因不在于股票市场本身，而在于投资人的投资观念。

大多数的投资人都有着追涨杀跌的投资做法，也就是市场气氛看好时追价买进，而在市场气氛低迷悲观时顺势认赔杀出。然而，如果事后瞧瞧整个股市的变化，就会发现最好的投资策略就是在市场悲观时候买进，在市场极度乐观时卖出。

那么我们要如何判断市场是属于悲观还是乐观呢？这可以从股价指数与本益比这两个数字着手。只要股票指数频频创新高，而市场总本益比也创新高，这就是市场过度乐观的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

现象。反之，如果股票指数创新低，而本益比也创下新低，这时也正是投资人开始逢低布局买进的好时机。

虽说运用加权指数来判断市场气氛有上述的原则，但在实务上，这种原则并不容易运用。因为，到底多低的加权指数才算低、多高的加权指数才算高，实在很难定义。不过，如果辅以市场本益比就比较容易判断。

从上述的说明，投资人也应该清楚，加权指数只是叙述整体市场变化的一个工具指数，对于投资人的投资获利并无太大帮助。所以，最好的做法就是少去管加权指数这个绝大多数媒体、投资人都会关心的数字，而专心分析个别股票价格的变化才是成为快乐而致富的投资人的正事。

多头与空头市场

多头与空头市场可说是一般进入股票市场的投资人最常听到的一个名词之一。所谓“多头市场”指的是股票持续一段上涨的市场现象；而“空头市场”指的则是股票市场一段低迷且股票价格持续下跌的市场现象。

国外投资人常以“牛”这个动物来代表多头市场，而以“熊”这个动物来代表空头市场。所以，也以“牛市”来称呼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

多头市场，“熊市”来称呼空头市场。

基本上，股票市场永远都是多头市场与空头市场轮流循环变化着。从过去近百年的世界股市多头空头的变化来观察，就会发现有趣的两个现象：第一个现象就是多头市场的时间比空头市场的时间为长，也因这种多头市场较空头市场为长的现象，所以世界各国股市永远呈现着长期投资就能长期致富的投资法则。因为长期而言，股票市场是呈现上涨的态势。

第二个现象是多头市场上涨的时间不仅较长，上涨的幅度也较和缓。反观空头市场就呈现着时间较短，下跌幅度较陡峭的现象。也就是说，多头市场在上涨过程中，总是呈现温火慢炖的上涨格局；而在空头市场来临时，股价的下跌过程总是又快又狠。

股票市场有空头与多头市场，正如同国家经济循环一般有高有低。

国外市场常将股市多空头市场的期间跟经济景气循环周期相比照对应，所以，定义多空头市场的期间少则一年，多则数年。但台湾股市却因短线风气的流行，对于多空头市场的周期就显得短得多，甚至只要有一两个月的下跌走势就称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为空头市场，一段数个月的上涨就称为多头市场。投资人在运用这些名词时，实宜多分辨，才不至于因几个月的股市中短期变化，就改变了对股市长期的看法。

实用方法

当然，对于投资人而言，真正的关键在于除了判别股票市场现在是处于多头抑或空头市场外，更要判别现在的市场走向是开始由空头市场翻转为多头市场，或由多头市场开始转向空头市场。因为，只要能够精确判断，那么投资人能拥有的投资利润就极为惊人。

一般而言，经济景气循环正是一个判断多空头市场的重要指标。然而，股票市场走势有着领先经济景气循环变化的现象。

换句话说，当经济景气尚未变坏，股市就可能率先走入空头市场：而经济景气尚未开始转好，股市也会领先经济走势而开始进入多头市场。

一般而言，股市的变化都会领先经济景气循环变化约 3～6 个月左右。这也就是为什么股票市场在政府或研究机构进行经济预测时，被称为领先指标的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

那么，要如何在经济景气尚未变化前，预测股市多空头市场的来临呢？一般的做法会从几个经济与金融数字来加以预测。其中较重要的，包括：物价上涨率、政府的银行准备率、再贴现率政策、各种货币供给成长率、失业率、工业生产成长、民间投资成长率、民间消费信心指数、外销成长率等数字来加以观察。

由于这些数字本身相互影响，因此要做出完整的电脑预测模式可说是难上加难，对一般投资人而言，可以从两个数字来分析与预测经济景气的变化：第一个就是前一季经济景气数字，第二个数字就是央行存款准备率与再贴现率的调动频率。因为，季别的经济景气数字如果由高转低，那么就代表经济景气开始有着有意义的变化。而央行的存款准备率、再贴现率也是一个重要的指标，因为，任何政府的政策本就会影响一国经济的变化。央行的存款准备率与再贴现率的增加或减少，正代表着政府正在进行某种金融货币措施，防止经济过热或者刺激经济繁荣。

由于，这两种数字是一般投资人在相关的经济报道中常会看到的数字，所以这两种数字就成为判断经济景气变化的两个简单但又重要的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有位投资专家的做法或可作为参考，就是将季别经济成长率与前期经济成长率做比较，如果下跌幅度超过20%（例如，季别经济成长率由成长6%跌至成长4.8%）且持续两季，那么经济景气就会有着下滑的走势。反之，如果最新一季经济成长率与前一期相比较，有20%的涨幅，且连着两季都如此，那么经济景气就会极有可能开始复苏成长。

再如，政府连续两次调涨银行准备率或再贴现率，不仅调涨时间间隔低于两个月，且幅度都很大，那么未来一季的经济就有可能开始下滑。反之，如果政府连续降低银行准备率，且相隔时间不超过两三个月，那么经济景气复苏的脚步就近了。

当然，通过这两个简单的数字来做经济景气预测有其限制，但由于要投资致富并非一定要掌握到经济循环的最低点或最高点，而是要掌握住整个经济景气变化的长期趋势。所以如果能善用这两种数字，再加上政府公告的经济景气预测、货币供给额成长率等数字，那么投资人在进行长期投资布局时，就能心中笃定而不至于随意动摇。

另一个更有用、更简单、更实际判断多空头市场的方法就是通过个股的投资分析方式来进行。也就是说，如果对市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

场绝大多数的绩优股进行投资可行性分析，发现这些绩优股的价位都呈现出不值得投资的现象，亦即本益比都超过25～30以上，（此标准系以年利率5%左右估算，如长期利率持续下滑，那么标准就要适当小幅调整，参见附录A本益比的实用方法）那么这就代表股市已经超涨，且有下跌的危机。

反之，如果市场绝大部分的绩优股都呈现买进讯号，也就是本益比都已低至15以下，那么这正代表着股市已开始酝酿着大幅上扬的多头投资良机。

投资报酬率

投资报酬率可说是所有投资人所应该集中心力分析与追求的，因为无论做什么分析，投资人真正的目标不是投资标的本身，而是投资报酬率。所谓“只有赢家输家，而没有专家。”这句名言指的正是投资报酬率。因为，投资输赢可以在报酬率本身充分显露出来。

报酬率的计算公式其实颇简单，数字也不难，但要能真正理解投资报酬率的真义，并在实务上懂得好好运用，就要多耗费点心思学习了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

实用方法

总投资报酬率的公式如下：

总投资报酬率＝（期末卖出价格－期初买进价格）÷期初买进价格×100％

所谓期初价格指的正是买进股票或投资标的当时的价格，而期末价格指的正是卖出股票或投资标的当时的价格。

报酬率要先扣掉原始投资本金，所以会先减去期初价格，再除以期初价格，而后再以百分比计算，较容易为投资人所了解。

上面这个计算投资报酬率的公式有个缺点，那就是未将时间因素考虑进去。事实上，这种总投资报酬率计算公式虽简单，但对投资人分析投资效益的作用并不大。因为，如果没有将时间因素考虑进去，那么一年赚一倍跟十年赚一倍，用这个公式都会得到同一个结果，亦即总投资报酬率都为100％。

然而，一年赚一倍跟十年赚一倍的投资差异可是很大的，为了避免这种没有将时间这个关键因素计算进去的缺点，一般而言，都会将投资报酬率界定为以一年为单位的计算标准。

换句话说，如果说报酬率为20％指的正是一年的报酬率，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

而非投资总期间的报酬率。一般人大都晓得如何计算总期间的报酬率，但要换算为一年的投资报酬率，就显得有点复杂。

例如某种股票三年的总期间报酬率为150%，亦即股票价格由20元涨至50元。总期间报酬率为（50元－20元）÷20元＝150%，如果换算为每年的平均报酬率则是（50元/20元）开三次方根再减去100%＝35.6%。如果是四年的总期间报酬率为150%，则要开四次方根，得到的数字为年报酬率25.5%。为了方便读者实际运用，可以参照本书的复利表，即表2-3，来进行对照试算。

基本上，投资报酬率除了要将时间这个关键因素计算进去外，在运用实务上还要注意下列两点：其一是分辨个别投资报酬率与总体投资报酬率的不同，其二则是了解个人投资报酬率的标准与目标为何。

大部分的投资人都将投资焦点放在个别股票或单一理财工具的报酬率上，却常忽略总体投资组合的报酬率或个人总资产的报酬率。所谓“个别股票的报酬率”指的正是单一一种股票的报酬率，而“投资组合的投资报酬率”指的正是所有投资的股票总体的投资报酬率。有时，投资人可能拥有某一种飙涨的股票，但也同时拥有亏损的股票，如果计算股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

总投资报酬率，那么报酬率可能就是负数。

至于个人总资产报酬率，指的正是投资人所有的总资产，包括房地产、股票、银行存款、保险等所有投资理财工具的总投资报酬率。为什么在此要特别指出投资组合报酬率与总资产报酬率的概念？因为这正是投资家与一般投资人真正的差异所在。

一般投资人常将投资的焦点放置于个股的报酬率上，因此常汲汲于追求市场所谓的潜力股或上涨幅度较高的股票。一般投资人内心也深晓得类似这种热门股，虽有可能连续飙涨，但心中总是有一种变化莫测的不踏实感。因为这彷佛赌博一般，毫无把握与信心可言。也因为这种投资心情，所以即使是热切地寻觅飙股，却也不敢大胆下注，免得万一股价下跌，那不仅得不偿失，还可能深陷亏损大洞之中。

由于这种微妙的投资心理，因此会造成两个有趣但无法真正致富的现象：一个就是投入的金额不敢太大，因此即使个股上涨幅度惊人，对总投资组合报酬率的贡献也有限。例如，个股投资金额占总投资金额 10%，虽然上涨 50%，但对总投资组合报酬率的贡献只有 5%而已。

第二个现象是由于对于股票上涨充满戒心，常常是一赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

钱就赶快落袋为安，根本不敢长期持有，享受长期大波段的获利。所以，就可能发生整个大波段股票长期上涨幅度达3倍，但投资人却只赚了前面的50%而已。

事实上，很多投资家之所以能够拥有惊人的投资财富，从来不是因为他们能够精准地事先选对了飙股，而是因他们将投资眼光集中于总投资报酬率这个观念，而使得整个财富得以持续地累积。这也是为什么能排名世界前十名首富的两大投资家沃伦·巴菲特与阿拉伯王子阿瓦·李德，其投资组合中很少有飙涨数十倍的高科技股的真正原因。因为他们晓得飙涨的股票常常也会暴跌，所以与其赌运气，不如好好选择绩优而稳定成长的股票，并大量而长期持有，那么对个人财富的增加效果将颇为惊人。

就以沃伦·巴菲特为例，其个人总财富中股票几乎占有99%，而所有总值300亿美元的股票组合也不过十数种而已，根本没有所谓资产三分法，或如基金公司将资金分散于上百家股票的做法。

既然投资报酬率需要考虑时间这个因素，又有个股报酬率、总投资组合或总资产投资报酬率等分类，那么投资人要如何才能善用这个观念来创造个人的财富呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

基本上，有三个重要的观念或数字要常常放置于个人投资计划之中：其一是千万记得能够让人长期致富的重要关键，不在于短期的报酬率，而在于长期的年复合投资报酬率。其二是在进行某项投资时，千万记得要先估计某个投资计划、方案对总投资报酬率的影响。其三是要时时谨记在心的，个人长期投资报酬率的目标应定在15%～25%之内。

就第一点而言，长期而稳定的中等投资报酬率还比短期而不稳定的高报酬率为佳。因为稳定的长期投资报酬率对投资人而言，可提供一个平稳而喜乐的投资人生。短期但波动大的投资报酬率，会使得投资人永远处于紧张，甚至缺乏长期致富的信心与远景。事实上，追求短期的投资绩效正是很多基金经理人、投资顾问、投资人之所以常常患得患失且缺乏致富能力的关键。

就第二点而言，如果每次在进行个股投资时，懂得先试算某投资计划对个人总投资报酬率的影响，那么就不会任意追逐市场上所谓的热门股，也不会买进满手的股票而不知如何是好。

只要秉持着从事任何投资都会考虑到对总体投资组合报酬率的影响，那么投资人就自然能够集中心力于少数几种股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

票，而且也会慎重考虑买卖的次数与时机。如此一来，投资人在进行投资理财时，能够集中心力于分析的深度，并以耐心等候几乎没有投资风险的投资良机的来临。

在实务上运用投资报酬率时，第三个要注意的重点就是，如何制定适当的投资报酬率目标。

很多人在投资时，都不太会制定投资目标，即使有，也不太有信心或当一回事。因为，很多人的投资经验会有一种直觉，那就是未来是无法准确掌握的。而且，大多数人也认为既然要投资就希望赚得越多越好，制定一个目标岂不是限定未来的无穷希望。

事实上，投资致富正如同经营致富一般，越有计划目标，越有缜密的分析，就越能成功达到这个目标。然而，大多数的投资人由于缺乏报酬率目标的观念，总是在股票价格涨得越高，情绪越受激励，而涨得更高时，买得越多。反之，只要股票下跌就会影响自己的信心，而想不顾一切随市场气氛杀出。如此，总是买到最高点，卖到最低点。

基本上，投资人应该学习投资大师的做法，那就是将个股的长期投资报酬率目标定为15%，并且以较严格或保守的心态去进行投资计划分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

所谓“较严格或保守的心态”指的是，在计算净值的时候，采取较严格的计算公式；或在运用每股预估盈余数字时，采取较保守的数字；或采用将公司预估的财务数字打点折扣的做法，如此就会享受投资惊喜的乐趣。

从很多投资人或投资大师的经验中，就会发现采取这种保守报酬率目标的做法，最后都会拥有超越预先报酬率目标的实际结果。投资大师甚至还称这种现象为“蛋糕上的美丽甜点装饰”。因为市场对于股票价格常远超乎保守投资人的评价，而这种超涨的现象就会带给保守投资人极佳的报酬率。

净值、每股净值与净值倍数

净值可说是另一个最常用的投资名词，它本是会计上的一个名词，代表着某一家企业在会计账面上的价值，亦即将企业账面总资产减去账面总负债后，所剩下的账面净资产的总值。而如果将一家公司的总净值除以该企业所发行的总股数，就会得到一个数字，那就是每股净值。企业的总净值会因每个企业的总资本大小与历年获利情形而有所不同，所以比较不同企业间的总净值是无太大投资上的意义。

不过，由于上市、上柜或第二类股票都属股票发行公司，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

且有关当局对每股的股票价格都硬性规定为十元，所以每股净值就成为一个可资运用、分析、比较的数字。

例如，每股股票票面价格都规定为十元，只要企业在过去经营过程中有获利，那么每股净值本就应该随着经营历史而逐年增加的。换句话说，只要企业持续赚钱，那么每股净值就应该超过十元以上。

不过，由于很多企业采取发放股票股利的政策，所以企业总净值即使年年因为盈余而增加，但每股净值却会随着发行股数的增加而被稀释。所以，单纯地比较不同企业的每股净值在投资分析上也没有什么太大意义。

实用方法

在投资分析上，跟净值有关的分析数字为何呢？那就是股价的净值倍数。要如何运用净值与净值倍数的观念呢？答案就是从不会被清算拍卖的绩优企业着手。

对于投资家而言，他有一群分析师、会计师可供咨询，所以大可从寻觅一些净值被严重低估且被市场忽略的股票着手。而对这种投资家而言，有时真的会将整个公司买下再拍卖或寻觅购并的买主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一般人既然没有这种条件，那么可以采取的方式就是从选择绩优企业着手。如此一来，就不会被繁琐的会计项目与资产重估的专业限制住。因为，绩优企业本就没有所谓会计造假的可能，也不会持续亏损，而发生商标、存货、设备或土地资产不值钱的现象。

既然诸如商标、存货、设备等仍然能够帮助企业赚钱，那么就没有所谓资产、商标、设备重估的问题。换句话说，投资人要运用投资分析来避开投资风险的主要做法，就是不要去选择那些本身有问题的企业，如此一来，就自然可避免掉很多投资风险。

在选择好可能的投资标的后，要如何进一步运用净值倍数这个数字来进行投资分析呢？答案就是查看净值倍数的高低。

净值倍数高低的甄选标准，就是如果股价低于企业每股净值的0.8～0.6倍，就是要注意买点的时候。

至于为什么不是单一的标准，如0.6倍，而是一个区间，乃是因为所选的企业本身即绩优企业，本就会吸引识货的投资家逢低买进。再者，由于其本身的每股盈余也会使得股价不至于下滑太多，再加上各产业的潜力不一，所以以区间作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为买进讯号之一会较为适当。

但净值倍数到底多高就要卖出呢？这个问题就几乎没有什么标准可言，甚至可以说净值倍数虽是决定买点的好工具之一，却并非是决定卖点的好工具。

观察台湾很多中长期投资报酬率高的股票，其净值倍数一直都很高，甚至高至三四倍以上。但如果以传统产业中的绩优企业而言，如果股价达净值倍数 1.5 倍以上，可说是一个不错的卖点。不过，前提是这家企业的平均每股盈余不超过 1.5 元。

换句话说，如果企业每股盈余高于 1.5 元，那么 1.5 倍的净值倍数就不太适合作为卖出讯号，而应该寻求其他的卖出讯号来加以辅助，否则投资人极可能会丧失掉大好的投资获利机会。

本益比与每股盈余

本益比可说是很多投资人耳熟能详的一个常用的投资名词。然而，要如何善用这个名词以及在实务上运用有何限制，可能是很多在市场多年的投资人都尚未完全弄清楚的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

实用方法

本益比的观念与公式实际上颇简单，其公式如下：

本益比 = 股价 ÷ 每股盈余

从这个公式就可以知道本益比正如净值倍数一样，是一个没有单位的数字。本益比之所以受投资人的重视，乃是因为投资讲求的致富与获利，而本益比所运用的分析本体正是每股盈余这个代表企业获利能力的数字。

然而，每股盈余这个数字在实务运用上，其中却大有玄机。因为，每股盈余有所谓的税前每股盈余、税后每股盈余，也有除权前的每股盈余与除权后的每股盈余之分，更有过去一年的每股盈余还是未来一年预估的每股盈余之分。

虽说税前盈余与税后盈余的差异只在于营利事业所得税，然而因为政府税法与奖励投资的做法，因此有的企业税前盈余几乎等于税后盈余，有的企业税前盈余与税后盈余就几乎差了25%。

再者，企业的盈余有所谓的单纯从本业产生的盈余，也有因转投资产生的盈余，也有因处分资产所产生的盈余，这些不同的盈余差异事实上在投资分析上都有着重大的影响性。

从本业所获取的盈余可以让投资人清楚地了解到公司经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

营的变化。而如属于转投资所分配的盈余，又要分辨是属于持续性的转投资收益，还是短期或一次式的转投资收益。因为，处分资产或股票所产生的盈余，由于下一年度不会再发生，那么在本益比的分析上就没有什么太大意义可言。

再者，由于台湾一些高成长的企业好发放股票股利，而且，因股票股利的决定都在年中，也就是说除权日大都在每年年中。因此，投资人在运用每股盈余时也要记得，计算出来的每股盈余是除权前还是除权后的每股盈余，因为有时两者的差异高达20%以上。

第三个需要投资人注意的关键，就是每股盈余指的是过去一年度的每股盈余，还是未来一年度的每股盈余。由于，投资是买未来，因此未来一年的每股盈余才是真正影响未来股价变化的关键。

然而，未来一年的每股盈余很难预估得准确，所以这种预估在运用上有实际的困难。就以台湾上市公司为例，大约有1/3的企业每年都会在年中更改原先的财务与盈余预测。既然上市公司本身的预估都不见得准确，那么其他投资分析研究单位的预估数字的准确性就有值得商榷的余地。

由于，本益比的数字因盈余本身有着种种不同的分类，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

因此在运用本益比时，投资人宜清楚分辨其中的意义。一般而言，交易所公布给报纸刊登的数字，都是依照过去一年的盈余所计算出来的本益比，而一些投资分析单位所运用的数字则常用预估未来一年的每股盈余来计算本益比。

在本益比实务的运用，事实上还存在两个问题：其一是本益比是高是低，跟银行基本利率水准有关。其二是本益比较适用于整体市场的评估，而不适合个别股票的投资评估。

基本上，因为股票市场与银行都在争夺整个社会的资金，因此，如果股票市场本益比偏低，那么股票就显得值得投资。如果股票市场本益比偏高，那么银行存款就显得较为吸引人。

到底股票市场的本益比是高是低，可以从银行基本利率的倒数计算出来。公式如下：

$$100\% \div \text{银行基本年利率}$$

例如银行年利率为5%，那么判断股票市场整体本益比是高或低，就可以从100%除以5%等于20判断出来。如果本益比远高于这个数字，例如30，那么就可以说股票市场价格有着被高估的现象。反之，如果股票市场的本益比为16，那么股票价格就有被低估的现象，而显得值得投资。

其二是本益比基本上适合作为总体市场的评估而非个股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的评估。正如上面所述，本益比可以判断整个股票市场价格是否太高或太低。然而，如果将本益比用来判断个别股票是否值得投资，就会发生适用上的问题。因为，我们从一些绩优企业股票或高成长股票长期的平均本益比统计数字得知，其本益比几乎都远高于银行利率的倒数，也高于市场平均的本益比标准。

这些股票之所以会拥有着高本益比，乃是基于一种投资现象，那就是只要个股拥有稳定而高于1.5元以上的股票股利，那么长期下来，这种个股的平均投资报酬率就会逐渐趋近于其长期的平均股票股利的报酬率。

这种现象可以从下面一个简单的例子来加以说明：

例如，某股票近五年每股平均盈余都很稳定地维持在4元，如80元或90元，每股股利则维持在3元，那么即使用不同的价格买入，三五年下来，两者的平均年投资报酬率差异也并不大，见下表报酬率计算结果。

买价	买进时个股本益比	卖价	投资时间	总股数	总报酬率	年复合报酬率
80元	20	80元	3年	2.197	119%	30%
80元	20	80元	5年	3.71	171%	30%
90元	22.5	80元	3年	2.197	95%	26%
90元	22.5	80元	5年	3.71	229%	27%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

从上表的计算结果就会发现，随着时间越拉越长，股票的长期投资报酬率就会逐渐趋近于平均每股股票股利的报酬率。也就是说，从上述的试算中，即使个股本益比高，但只要每股股利与每股盈余仍然能够保持在较高的水准，那么长期下来的股票投资报酬率就会逐渐趋近于每股平均股利的水准。

这也就是为什么本益比较适用于整体市场的投资分析，而不适于个股投资分析的真正原因。

股票股利与现金股利

对很多投资人而言，股票价差才是投资注意的焦点，而股利不过是附加的赠品罢了。事实上，对长期投资而言，股利正是长期获利的基本保证，所以投资人应该对股利有着正确的认识。

所谓“现金股利”，就是企业将企业的盈余以现金方式发放给股东，而“股票股利”指的是企业以配股方式发放股票给股东。

也就是说，股利正是企业将过去一年的盈余通过股票或现金的方式分配给股东，然而企业为永续经营就有很多股利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

政策上的考量。例如，为支应企业快速成长所需的资金，企业大多会发行股票股利。而企业成长速度稳定，且经营者又正派经营，为避免稀释股权与每股盈余，企业就常会发行现金股利。当然也有两种都发行的情形。

股利的发放与计算是以每一股作为单位，例如现金股利2元，意指每一股可分配到2元的现金股利。如果说2元的股票股利，指的是每一股可以分配到0.2股或20%的股票。

不仅股利有着这两种型态之分，而且发放多少股利也有值得一番斟酌分析的余地。例如，有的企业为维持所谓的稳定股利政策，就会将全年盈余保留一部分来加以支应未来不景气时的股利发放。有时为了承诺固定或最小的股利，就从过去数年所保留的企业盈余中，提拨部分在不景气的年份发放，这也就是为什么在一些股票基本资料中，股利会有着盈余与公积这两种数字的原因。

对一些投资大师而言，大都会比较重视现金股利而较不喜欢股票股利，较重视每股盈余而较不重视每股股利。之所以会有这种情结，乃是因为这些投资大师生性保守使然，再者也认为发放太多股票股利会稀释企业未来的每股盈余。

然而，如果观察美国近十年来股市的发展，再进一步观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

察沃伦·巴菲特的投资观念与绩效的起伏变化，就会发现股票股利的重要性已经逐渐抬头，甚至有取现金股利而代之的趋势。

沃伦·巴菲特之所以重视股票股利，乃是因为他发现如果企业的盈余成长速度跟股票股利维持一个同步稳定成长的关系，那么拥有较高的股票股利就能拥有较高的投资报酬率；就长期而言，某种股票的投资报酬率就会逐渐趋近该股票的平均股票股利。

如果，再观察世界这几年的产业企业兴衰变化，就会发现股票股利有着越来越重要的趋势。因为世界企业的发展有两个趋势：一个是资本密集化，一个则是产业兴衰速度变快。由于资本密集成为重要企业发展趋势，因此企业惟有发行股票股利才能有效保持盈余现金部分，投入扩张的计划。而由于产业变化速度变快，企业的扩张速度也需要加快才能应对，此时也惟有通过股票股利才能迅速加入成长的行列。事实上，从台湾的股市观察，很多新兴企业不仅只发放股票股利，更以现金增资方式来募集更多的资金呢。

实用方法

既然股票股利的重要性比起从前更受重视，那么投资人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在实务上又要如何分析应对呢？基本上，正如前面所言，其一就是选择股票股利较高的股票作为投资标的，其二就是避开股利变化起伏大的股票。

事实上，避开有疑虑的股票是所有投资大师基本的选股原则，也是避开投资风险的重要原则。由于可供选择的股票家数众多，而且各种产业的景气变化期间也不同，因此“宁愿放过，也不愿买错。”这种选股投资观，正是投资人可驶百年平安船的重要基本风险投资观念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

- 1小时学会一辈子都受用的投资观念
- 1小时立即上手的投资实务步骤
- 让你无负担又有信心地学会买股票致富的第一本书

1小时成为股票精算大师

五大功能：

1. 协助投资人从众多股票中，迅速精选出值得投资的候选股票。
2. 快速精算分析出投资人精选的个股长期报酬率，协助投资人迅速而正确地做出个股的买卖决策。
3. 协助投资人分析已持有股票的未来长期投资报酬，使得投资人在投资上知所进退。
4. 协助投资人进一步针对未上市股票做评估排名与买卖决策分析。
5. 协助投资人分析整个市场是属于多头或空头市场。



总 策 划：韩 焱
执行策划：张晓卿 谢小梅
封面设计：汇昌信成广告有限公司

北京市西城区百万庄南街1号 100037
购书热线：8006100280(北京地区) (010)68995259
总编信箱：chiefeditor@hzbook.com
营销中心信箱：marketing@hzbook.com

WWW.China-pub.com

ISBN 7-111-11420-5/F.1523
定价：12.80元